



**“SAPIENZA” - UNIVERSITÀ DI ROMA  
FACOLTÀ DI ECONOMIA**

**DIPARTIMENTO DI DIRITTO ED ECONOMIA DELLE ATTIVITÀ PRODUTTIVE**

**DOTTORATO DI RICERCA IN**

**DIRITTO ROMANO, TEORIA DEGLI ORDINAMENTI E DIRITTO PRIVATO DEL  
MERCATO**

Curriculum:

**Diritto dei contratti ed economia d'impresa**

XXX CICLO

TITOLO DELLA TESI

**I FINANZIAMENTI NELLA SOLUZIONE NEGOZIALE DELLA CRISI.  
ANALISI COMPARATA TRA IL CONCORDATO PREVENTIVO  
ITALIANO E L’“ACCORDO PACIFICO” DELLA FEDERAZIONE RUSSA**

**Tutor:**

Chiar. mo Prof. D. Vattermoli

**Coordinatore Dottorato:**

Chiar.ma Prof.ssa Luisa Avitabile

**Candidata:**

Dott. Popa Olga

Matricola: 1388906

Anno Accademico 2017/2018

# INDICE

INTRODUZIONE .....	5
--------------------	---

## CAPITOLO PRIMO

### **LA CIRSI D'IMPRESA ED EVOLUZIONE LEGISLATIVA DELLA DISCIPLINA DEL CONCORDATO PREVENTIVO IN ITALIA**

1.1 Il concordato preventivo come strumento di risanamento della crisi di impresa.....	9
1.2 Il concordato preventivo: l'evoluzione legislativa della disciplina.....	14
1.2.1 Il “nuovo” concordato preventivo in seguito alla prima riforma della legge fallimentare.....	14
1.2.2 Nuovi aspetti del concordato preventivo a seguito le novità introdotte dal Decreto-Legge del 22 giugno 2012, n. 83.....	17
1.2.3 Le novità introdotte nel concordato preventivo dall'intervento legislativo del 2015.....	24
1.2.3.1 Le nuove tipologie di finanziamenti introdotte dal Decreto Legge del 27 giugno 2015, n. 83.....	25

## CAPITOLO SECONDO

### **I FINANZIAMENTI NEL CONCORDATO PREVENTIVO IN ITALIA**

2.1 La disciplina dei finanziamenti all'impresa in crisi.....	29
2.2. Le disposizioni generale ex art.182-quarter 1. fall.....	36
2.2.1 I finanziamenti ponte.....	42
2.2.2 I finanziamenti in esecuzione di un concordato preventivo.....	50
2.3 I finanziamenti interinali.....	54
2.4 I finanziamenti urgenti previsti dal comma 3 dell'art. 182- <i>quinquies</i> 1.fall.....	59

2.5 Finanziamento dei soci all'impresa in crisi: tra prededucibilità e postergazione.....	66
2.5.1 La prededuzione dei finanziamenti tra giurisprudenza e dottrina.....	66
2.5.2 I caratteri principali della previsione di postergazione dei finanziamenti soci .....	74
2.5.3 Trattamento concorsuale dei finanziamenti dei soci: analisi dei suoi presupposti .....	81
2.5.4 Applicabilità della disciplina alle società per azioni.....	87

## CAPITOLO TERZO

### **L' "ACCORDO PACIFICO" NELLA DISCIPLINA FALLIMENTARE DELLA FEDERAZIONE RUSSA**

3.1 Introduzione.....	94
3.2 Le disposizioni generali e caratteristiche dell' "accordo pacifico" nella legge federale n.127-FZ della Federazione Russa.....	95
3.2.1 I partecipanti all'"accordo pacifico" .....	98
3.2.2 Il contenuto dell'"accordo pacifico".....	101
3.2.3 La conclusione dell'"accordo pacifico".....	111
3.2.4 La fase di approvazione e di omologa dell' "accordo pacifico".....	115
3.2.5 La risoluzione dell' "accordo pacifico".....	122
3.3 Condizioni di applicabilità della regola della postergazione nella Federazione Russa. Problemi interpretativi .....	127
3.3.1 L'accordo sull'ordine di soddisfazione delle pretese creditorie nei confronti del debitore introdotto dall'articolo 309.1 del codice civile.....	131
3.3.2 Le tipologie di postergazione dei crediti e le sue regolamentazioni nella legislazione russa.....	138
3.3.3 La postergazione come limite esterno al diritto di credito del creditore <i>Junior</i> . Le altre situazioni soggettive da postergazione.....	144
3.3.4 Il significato e sfera di utilizzo della postergazione dei crediti come modalità di soddisfazione degli obblighi.....	147

## CAPITOLO QUARTO

### **ANALISI COMPARATA TRA IL CONCORDATO PREVENTIVO ITALIANO E L’“ACCORDO PACIFICO” DELLA FEDERAZIONE RUSSA**

4.1 Analogie e differenze tra il concordato preventivo italiano e l’accordo pacifico russo.....	151
4.2 I finanziamenti nell’accordo pacifico: individuazione di alcuni tratti comuni con la disciplina dei finanziamenti nel concordato preventivo.....	162
4.3 Rilevazione dei caratteri differenziali tra la disciplina sui finanziamenti dei soci in Italia alla luce di quanto previsto nella disciplina della Federazione Russa.....	170
CONCLUSIONE.....	176
BIBLIOGRAFIA.....	184

## INTRODUZIONE

La crisi aziendale è stata concepita per molto tempo come un evento negativo, patologico ed eccezionale dal quale le imprese difficilmente sono in grado di risollevarsi. Per questo motivo il legislatore in passato, si è concentrato molto sulla disciplina delle procedure concorsuali, in particolare sulla liquidazione del patrimonio dell'imprenditore in crisi e sull'intervento autoritativo degli organi di tali procedure.

L'ordinamento giuridico, in seguito alla riforma del diritto fallimentare, oggi assicura all'imprenditore un'ampia gamma di possibilità per evitare la liquidazione del suo patrimonio e andare in contro alla temuta procedura fallimentare. Sono diversi gli strumenti di superamento della crisi o di gestione dell'insolvenza, accomunati da un unico elemento: il raggiungimento, e l'auspicata tenuta, di un accordo tra il debitore e i suoi creditori<sup>1</sup>. Il legislatore ha quindi cambiato prospettiva, improntando le procedure concorsuali sull'autonomia privata ed incentivando la prosecuzione dell'impresa in crisi. L'obiettivo del diritto concorsuale non è più la "punizione" dell'imprenditore insolvente, o la semplice soddisfazione dei creditori coinvolti nella crisi, ma la prosecuzione, ove consentita, dell'attività d'impresa.

In seguito ai notevoli cambiamenti avvenuti in questi ultimi anni, assumono sempre più rilievo quegli istituti che consentono di prevenire le più gravi situazioni di crisi aziendale. Un ruolo cruciale è rappresentato dai processi di risanamento, che partono dall'individuazione e analisi della crisi fino alla sua formalizzazione in un piano concordatario.

Il concordato preventivo rappresenta, in molte situazioni, lo strumento ideale per prevenire le conseguenze della crisi, consentendo al debitore di accordarsi con i creditori sull'entità e le modalità di soddisfazione delle loro pretese.

La compatibilità del concordato preventivo con l'esercizio dell'impresa è sempre stata contemplata, ma è soprattutto con il processo di riforma della legge fallimentare iniziato nel 2005, e con la conseguente tipizzazione della proposta concordataria, che hanno potuto diffondersi nella prassi una varietà di soluzioni concordatarie basate sulla prosecuzione dell'attività imprenditoriale. Le criticità emerse e le difficoltà incontrate nel corso del tempo hanno recentemente indotto il legislatore ad intervenire con delle norme, al fine di agevolare e meglio regolare questo tipo di soluzioni.

---

<sup>1</sup> R. Amatore, L. Jeantet, *Il nuovo concordato preventivo, aggiornato al "decreto del fare" (D.L. N. 69/13) conv. in L.N. 98/13*, a cura di Giuffrè editore, 2013.

In particolare con l'art. 33 del decreto legge n. 83 del 22 giugno 2012, noto come Decreto Sviluppo, convertito con modifiche dalla legge n.134 del 7 agosto 2012, il legislatore ha introdotto una pluralità di misure volte a favorire l'esercizio dell'impresa nell'ambito del concordato preventivo.

Un altro intervento legislativo che ha riguardato la legge fallimentare, e il decreto legge n. 83 del 27 giugno 2015, convertito con modificazioni nella legge n. 132 del 6 agosto 2015, ha introdotto alcune novità nella disciplina del concordato preventivo destinate ad avere un impatto non secondario nella pratica quotidiana di tale istituto.

La riforma del 2015, in sostanza, intende agevolare la risoluzione della crisi d'impresa, incentivare condotte virtuose in capo al debitore e garantire maggiore impulso all'iniziativa privata alla luce dei principi di competitività, concorrenzialità ed efficienza.

Lo scopo del presente lavoro è quello di esaminare la disciplina dei finanziamenti nel concordato preventivo, analizzandone criticità e peculiarità e la disciplina dell'“accordo pacifico” nella legge fallimentare della Federazione Russa. Nella ricerca si cercherà di dare conto della reale portata di tale disciplina attraverso un confronto che metta in evidenza la sua collocazione e gli effetti simili evincibili nell'ordinamento della Federazione Russa.

Data l'importanza che assume per lo studio del tema, ci è sembrato opportuno partire dall'evoluzione storica al fine di comprendere come, quando e, soprattutto, perché si è affermato nel nostro ordinamento il concetto di finanziamento nella procedura di concordato preventivo.

A tal fine, il primo capitolo introdurrà la procedura di concordato preventivo attraverso un esame delle diverse riforme che si sono susseguite negli ultimi anni delle modifiche apportate alle norme relative a tale istituto.

Nel tentativo di fornire un quadro completo del tema dei “finanziamenti dei soci”, ho deciso di aprire la mia trattazione con un secondo capitolo dedicato al finanziamento nel concordato preventivo in Italia, l'intento è quello di indicare, preliminarmente, a quale fattispecie si applicano gli artt. 182-*quarter*, 182- *quinquies* l.fall..

Nell'ambito del medesimo capitolo si affronteranno anche le novità legislative introdotte con il d.l. 27 giugno 2015 n. 83, convertito, con modificazioni, dalla l. 6 agosto 2015 n. 132, che ha modificato l'art. 182-*quinquies* l. fall., aprendo le porte per la prima volta nel nostro sistema ai finanziamenti interinali urgenti previsti dal comma 3 dell'art. 182- *quinquies* l. fall..

Ulteriormente, e l'attenzione sarà focalizzata alla prededucibilità dei crediti derivanti da

finanziamenti. La disposizione in parola riconosce al debitore che abbia presentato la domanda di ammissione al concordato preventivo la possibilità di richiedere al tribunale di essere autorizzato a contrarre finanziamenti (c.d. “finanziamenti interinali”) prededucibili ai sensi dell’art. 111 l. fall., a condizione che un professionista designato dal debitore in possesso dei requisiti ex art. 67, comma 3, lett. d) l. fall., verificato il complessivo fabbisogno dell’impresa, attesti la funzionalità dei finanziamenti predetti alla migliore soddisfazione dei creditori.

Successivamente, si tenterà di guardare il fenomeno del finanziamento dei soci attraverso una prospettiva non solamente “societaria”, ma anche “concorsuale”, tenendo quindi conto delle normative che concernono la gestione della crisi d’impresa. Per poter procedere a tale indagine, tuttavia, si dovrà necessariamente prendere le mosse dalla definizione dell’ambito applicativo dell’articolo 2467 c.c., per poi, discutere le implicazioni che la disciplina sul finanziamento dei soci realizza nell’ambito della crisi d’impresa.

L’art. 2467, comma 1 c.c., in particolare, dispone che: *“Il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori e, se avvenuto nell’anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito”*.

L’intervento in materia è stato necessario al fine di contrastare la prassi, in crescente espansione, che vedeva i soci finanziare la propria società ricorrendo al capitale di credito piuttosto che a quello di rischio, soprattutto quando essa si trovava in una difficile situazione economico-finanziaria.

Il rischio principale insito in una simile condotta, come si avrà modo di spiegare ampiamente nella trattazione che segue, consiste nell’errata allocazione del rischio di impresa fra i creditori sociali ed i soci. Essa è causata dalla presenza della particolare categoria dei “soci finanziatori”, composta da soggetti che, da un lato partecipano alle decisioni della società in qualità di soci, però, dall’altro, in caso di procedura concorsuale prendono parte alla suddivisione dell’attivo in concorso con i creditori “esterni”. È evidente come, in questo modo, il socio si trovi nella condizione di poter scaricare parte del rischio di impresa su questi ultimi soggetti, creando una sorta di “cortocircuito” che potrebbe portare la società ad intraprendere operazioni estremamente rischiose, creando così un danno ai creditori e, più in generale, al mercato. Il legislatore italiano si è mosso in due direzioni: da un lato ha previsto la postergazione dei crediti derivanti dalla concessione di finanziamenti da parte dei soci in favore della propria società; dall’altro, invece, ha imposto la restituzione dei rimborsi di tali finanziamenti avvenuti nell’anno che precede la dichiarazione di fallimento.

Come vedremo meglio più avanti, la disciplina in esame non si applica indistintamente ad ogni

prestito concesso da un socio, o da una società del gruppo, alla propria società, ma solo ai finanziamenti concessi in un momento in cui, come dispone l'art. 2467, comma 2 c.c., *“anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento”*.

Si nota, già dal semplice tenore letterale della disposizione, come i criteri previsti dal legislatore al fine di identificare i confini della fattispecie siano passibili di interpretazioni differenti; di conseguenza sarà necessario approfondire con attenzione il tema, in modo da fornire delle indicazioni utili al fine di comprendere quando la disciplina sui finanziamenti dei soci debba essere applicata.

Quindi, ulteriormente nel secondo capitolo si apre la parte della trattazione dedicata espressamente alla disciplina dei finanziamenti dei soci nel concordato preventivo. In questa fase l'attenzione verrà focalizzata, in primo luogo, sul tema della previsione dell'art. 2467 c.c.: in particolare, si proverà ad ammettere la partecipazione dei soci-finanziatori al concordato, e quindi al voto sullo stesso, a condizione che i creditori siano ripartiti per classi e la proposta di concordato sia approvata dalla maggioranza delle classi. Esaurita, tale l'indagine preliminare, si approfondirà il funzionamento della postergazione; proseguendo poi con l'approfondimento di tutti gli aspetti più critici e dibattuti della disciplina in esame quali, ad esempio, la possibilità di estenderne l'applicazione anche alle società per azioni ovvero alle società il cui patrimonio non sia ancora sottoposto al concorso dei creditori.

Nel terzo capitolo mi concentrerò sull'analisi dell' "accordo pacifico" nella disciplina fallimentare della Federazione Russa, con particolare attenzione, ovviamente, sul contenuto dell'"accordo pacifico", la conclusione dell'"accordo pacifico", sulla fase di approvazione e di omologa dell'accordo pacifico, la risoluzione dell'accordo pacifico, l'applicazione della postergazione nella disciplina della Federazione Russa, procedendo poi nel quarto, ed ultimo, capitolo del mio lavoro ad un confronto tra il concordato preventivo italiano e l'"accordo pacifico" della Federazione Russa, rilevando dei caratteri differenziali tra la soluzione legislativa dell'art. 2467 c.c. italiano e l'esperienza dell'art. 309.1 c.c della Federazione Russa con particolare attenzione, ovviamente, al tema dei finanziamenti nell'accordo pacifico concessi dai soci in favore della propria società.



## CAPITOLO PRIMO

### **LA CRISI D'IMPRESA ED EVOLUZIONE LEGISLATIVA DELLA DISCIPLINA DEL CONCORDATO PREVENTIVO IN ITALIA**

#### **1.1 Il concordato preventivo come strumento di risanamento della crisi di impresa**

Il concordato preventivo non ha sempre avuto chiare finalità conservative del valore aziendale, privilegiando piuttosto, per la soddisfazione degli interessi dei creditori, l'opzione liquidatoria.

A partire dalla riforma del 2005, il concordato ha assunto sempre più importanza, tanto da essere indicato quale pilastro del nuovo edificio del diritto fallimentare. Con la riforma del 2005, infatti, oltre ad entrare nel nostro ordinamento figure quali i piani attestati di risanamento e gli accordi di ristrutturazione dei debiti, scompare l'amministrazione controllata e le relative disposizioni confluiscono nel concordato preventivo. Anche nel nostro ordinamento, sulla scia degli altri Paesi Occidentali, vengono dunque introdotte, valorizzate ed incentivate le soluzioni negoziate alla crisi di impresa.

In un tale contesto, il concordato preventivo assume un ruolo centrale: non più strumento esclusivamente liquidatorio ma anche meccanismo per salvaguardare i valori aziendali, con l'obiettivo di essere utilizzato, ove possibile, per evitare il fallimento, cercando garantire la continuità aziendale dell'impresa in crisi.

Tuttavia anche prima del 2005 gli studiosi e gli operatori della materia si erano interrogati circa la natura e le finalità dell'istituto concordatario, riscontrando alcune difficoltà nel caratterizzare lo strumento come esclusivamente liquidatorio oppure, al contrario, anche conservativo dell'impresa.

Non solo gli studiosi ma anche i giudici avevano ipotizzato una funzione conservativa delle procedure concorsuali e, in particolare, del concordato preventivo.

Dapprima la Corte di Cassazione prese in considerazione l'idea che l'ordinamento fallimentare non dovesse essere considerato in termini meramente liquidatori, in quanto, sulla scia degli altri Paesi occidentali, occorreva prendere in considerazione anche la circostanza di provare a salvaguardare, ove possibile, l'organizzazione imprenditoriale, al fine di assicurarne la

sopravvivenza nell'interesse della collettività<sup>2</sup>.

Successivamente intervenne la Corte Costituzionale affermando il principio secondo il quale gli interessi creditori e gli interessi sociali ed occupazionali dovevano essere bilanciati, in virtù della logica che le procedure concorsuali potessero anche garantire la continuazione dell'attività di impresa<sup>3</sup>.

Tuttavia, nonostante gli interventi della giurisprudenza, l'ordinamento fallimentare italiano rimaneva connotato da un'ottica meramente liquidatoria e l'istituto del concordato preventivo era concepito come essenzialmente alternativo al fallimento. Ipotesi di continuazione dell'attività d'impresa potevano riscontrarsi nel concordato con garanzia, esclusivamente però fino al momento dell'omologazione e solo nel caso in cui tale circostanza risultasse utile per il garante o per i soci del debitore; oppure la continuità aziendale dell'impresa poteva essere presa in considerazione nel concordato con cessione dei beni a terzi, anche se la Cassazione era concorde nell'affermare che la vendita dell'azienda non potesse avvenire prima dell'omologazione<sup>4</sup>. Ancora, la prosecuzione dell'attività poteva verificarsi in caso di affitto di azienda, quando il contratto era il preludio di una successiva cessione dell'impresa a terzi<sup>5</sup>. Si trattava, a ben vedere, di ipotesi marginali e sottoposte ad una serie stringente di condizioni che rendevano difficilmente ipotizzabile l'effettiva continuazione dell'attività prediligendo, di fatto, la liquidazione dei complessi produttivi.

La gestione convenzionale della crisi, finalizzata alla conservazione dell'azienda, si basava essenzialmente su accordi privatistici, non disciplinati dall'ordinamento, fra debitore e creditori, mediante i quali venivano definiti i piani di ristrutturazione del debito. Tali accordi, tuttavia, non erano utilizzati quasi mai, soprattutto per gli inconvenienti in cui poteva incorrere il creditore all'esito di un'eventuale e successiva dichiarazione di fallimento (inconvenienti quali le azioni revocatorie oppure le contestazioni circa il ricorso abusivo al credito)<sup>6</sup>.

La svolta, come anticipato, avvenne con la riforma del 2005, che diede avvio ad una serie di interventi posti in essere da parte del nostro legislatore aventi il fine primario di evitare la

---

<sup>2</sup> Cfr. Cass. Civ., 28.11.1990, n. 11145, in *Fallimento*, 1991, p. 562. Tuttavia l'orientamento della Suprema Corte non era univoco: si guardi, per esempio, a Cass. Civ., 12.7.1991, n. 7790, in *Fallimento*, 1991, p. 1248, secondo la quale la salvaguardia dell'impresa in concordato preventivo non può mai sovrapporsi all'interesse dei creditori.

<sup>3</sup> In questi termini si era espressa Corte Cost., 9.3.1991, n. 218, in *Fallimento*, 1991, p. 1117.

<sup>4</sup> Si vedano, in particolare, Cass. Civ., 17.1.1985, n. 64, in *Fallimento*, 1985, p. 638, nonché Cass. Civ., 9.7.1968, n. 2354, in *Dir. Fall.*, 1968, II, p. 948.

<sup>5</sup> G. Lo Cascio, *Il concordato preventivo nel quadro degli istituti di risanamento*, in *Fallimento*, 2012, p. 137.

<sup>6</sup> F. Bonelli, *Nuove esperienze nella soluzione stragiudiziale della crisi delle imprese*, in *Giurisprudenza commerciale*, 1997, I, pp. 488 ss.; N. Irti, *Dal salvataggio statale all'intervento bancario*, in *Rivista delle società*, 1996, p. 1081; S. Chimenti, *Condizione per l'ammissione al concordato preventivo*, in L. Ghia, C. Piccininni, F. Severini, *Trattato delle procedure concorsuali*, IV, Torino, 2011, p. 264.

liquidazione fallimentare, conservando, se e per quanto possibile, il valore dei complessi produttivi e tutelando, in ogni caso, le ragioni dei creditori in misura maggiore rispetto al fallimento<sup>7</sup>. Con tale riforma, come si vedrà di seguito, il concordato subì importanti modifiche.

Orbene la conservazione dei complessi produttivi ed il conseguente risanamento dell'impresa continuava a non essere l'obiettivo principale del nuovo concordato in quanto l'unico elemento essenziale era quello della soddisfazione dei crediti e della ristrutturazione dei debiti. Infatti, come è stato recentemente notato, l'assenza di prospettive risanatorie non precludeva affatto (e non lo preclude nemmeno oggi) l'accesso al concordato in quanto la tutela del valore dei complessi aziendali attiene esclusivamente al piano, in funzione strumentale e di servizio della proposta che è indirizzata ai creditori e pertanto diretta alla migliore soddisfazione delle loro pretese.

Piuttosto, la nuova fisionomia del concordato preventivo serviva ad offrire agli imprenditori in difficoltà un percorso meno difficoltoso per uscire dallo stato di crisi e, al tempo stesso, aveva lo scopo di consentire ai creditori di compiere una scelta maggiormente consapevole riguardo alla prosecuzione o meno dell'attività di impresa: dunque un'opportunità per il debitore, ma anche, e soprattutto, una nuova possibilità per i creditori, nell'ottica di un interesse generale alla salvaguardia delle attività economiche<sup>8</sup>.

Dopo la riforma del 2005, dunque, l'istituto del concordato assolve due diverse funzioni, essendo divenuto adatto sia a realizzare una liquidazione concorsuale di tipo tradizionale, alternativa al fallimento, sia a conciliare la soddisfazione dei creditori con la conservazione e la promozione della funzionalità e del valore del patrimonio del debitore<sup>9</sup>. Ne consegue che alla procedura di concordato preventivo possono essere riconosciute due finalità in quanto all'obiettivo del soddisfacimento dei creditori mediante modelli tipicamente liquidatori si affianca quello del risanamento dell'impresa, al tempo stesso però, come si è visto, sempre funzionale all'essenziale scopo dell'esdebitazione<sup>10</sup>. Nel nuovo sistema delineato dal legislatore, sono prefigurati due modelli di concordato preventivo, uno liquidatorio ed uno di ristrutturazione, quest'ultimo volto alla conservazione di tutta o di una parte dell'azienda che in vario modo attraversa uno stato di crisi ancora non sfociato nell'insolvenza<sup>11</sup>. A tal ultimo proposito si pensi alla formulazione dell'art. 160

---

<sup>7</sup> S. Ambrosini, *Il concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, V, diretto da Vassalli Luiso Gabrielli, Giappichelli, 2014, cit., p. 4.

<sup>8</sup> G. Racugno, *Gli obiettivi del concordato preventivo, lo stato di crisi e la fattibilità del piano*, in *Giur. comm.*, 2009, I, p. 474 – 475.

<sup>9</sup> F. Guerrera, M. Maltoni, *“Concordati giudiziali e operazioni societarie di riorganizzazione”*, in *R. soc.*, 2008, p. 18 ss..

<sup>10</sup> A. Maffei Alberti, *Commento sub art. 160*, in *Commentario breve alla legge fallimentare*, Padova, 2013, p. 1049.

<sup>11</sup> L. Panzani, *Soggetti e presupposto oggettivo*, in *Fallimento*, 2006, p. 1013.

1. fall. post – riforma nel quale, alle lettere a) e b) del comma 1, è previsto il risanamento dell'impresa mediante la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti in qualsiasi forma. Tuttavia, tale distinzione pone in luce due linee di tendenza solo in teoria distanti fra di loro, in quanto l'esperienza pratica ha visto le due funzioni accompagnarsi, sebbene con prevalenza di una rispetto all'altra.

Ciò che rileva per comprendere la fisionomia del nuovo concordato concerne soprattutto l'analisi del ventaglio di interessi coinvolti nel rapporto giuridico in esame che possono individuarsi in quello del debitore di gestire la crisi evitando il fallimento, in quello dei creditori ad essere soddisfatti e/o a partecipare al rilancio dell'azienda evitando la procedura fallimentare ed in quello generale al risanamento dell'impresa ed alla conservazione dei posti di lavoro. Analizzando il rapporto tra gli interessi protetti e le funzioni economiche del concordato, è possibile constatare come nel concordato con prevalente funzione liquidatoria sia preminente la tutela dell'interesse dei creditori rispetto all'interesse alla conservazione dell'impresa, interesse quest'ultimo che domina invece nel concordato di ristrutturazione: giova ribadire che in entrambi i casi è necessario valutare come gli interessi considerati siano compatibili con la soddisfazione dei creditori.

Sulla base della considerazione degli interessi appena citati, il legislatore della riforma ha proceduto ad una sorta di privatizzazione delle procedure concorsuali, in quanto, nel consentire il risanamento dell'impresa mediante la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti “in qualsiasi forma”, ha lasciato ampia autonomia al debitore nella definizione della proposta concordataria.

La riforma, infatti, ispirandosi agli ordinamenti stranieri, attribuisce alla proposta concordataria un'elevata flessibilità consentendo al debitore di presentare ai creditori uno spettro di ipotesi potenzialmente molto ampio per cercare di mantenere la continuità aziendale. L'interesse dei creditori diventa, dunque, il perno attorno al quale ruota il nuovo istituto del concordato preventivo e viene abbandonata la precedente impostazione pubblicistica, tanto da indurre parte della dottrina a connotare l'istituto in termini maggiormente civilistico – contrattuali<sup>12</sup>.

A tal riguardo, l'innovazione più significativa è il mutato ruolo del Tribunale, organo che non ha più un ruolo di indagine, e quindi di decisione, sulla convenienza economica e sulla meritevolezza della proposta ma, piuttosto, svolge un ruolo di “gestore” della procedura, in quanto deputato a vigilare sulla trasparenza dell'operazione e sulla corretta informazione dei creditori al fine di

---

<sup>12</sup> G. Minutoli, *L'autonomia privata nella crisi d'impresa tra giustizia contrattuale e controllo di merito (o di meritevolezza)*, in *Fallimento*, 9, 2008, p. 1047 ss..

rendere attendibili le informazioni sulla base delle quali gli stessi devono esprimere le proprie valutazioni. Da tempo si auspicava una maggiore privatizzazione della gestione dell'insolvenza ed in particolare della procedura concordataria ed in questo senso si è articolata la riforma che ha preso coscienza del fatto che, come è stato autorevolmente sostenuto, è ormai empiricamente dimostrato che nella situazione di crisi l'impresa cessa di essere dell'imprenditore per entrare nell'orbita decisionale del ceto creditorio, in quanto una volta intervenuta la crisi a rischiare non sono più i soci ma, piuttosto, i creditori.

Si vede dunque che, sebbene sia stata ampliata l'autonomia del debitore nella formulazione della proposta, con la finalità del mantenimento in vita dell'impresa dissestata, tuttavia non si tratta di un'autonomia completa, quanto piuttosto "amministrata", constatazione che conferma la natura pattizia del nuovo concordato preventivo. Il debitore, infatti, se da una parte può proporre la domanda determinandone come meglio preferisce il contenuto, in quanto dotato della più ampia libertà nella scelta della proposta concordataria, dall'altra la proposta deve soddisfare l'interesse dei creditori, i quali sono chiamati ad approvare la proposta stessa: tutta la procedura, inoltre si svolge sotto la vigilanza del tribunale.

La volontà del legislatore, dunque, risiede nel favorire la continuità aziendale dell'impresa all'interno della procedura di concordato preventivo mediante, anche, una valorizzazione dell'autonomia privata, sempre, tuttavia, nell'ottica del miglior soddisfacimento dei creditori.

La centralità di tale interesse è rimasta anche nelle successive riforme, specie in quella del 2012 che ha disciplinato autonomamente, per la prima volta, il concordato con finalità conservativa.

## **1.2 Il concordato preventivo: l'evoluzione legislativa della disciplina**

### **1.2.1 Il “nuovo” concordato preventivo in seguito alla prima riforma della legge fallimentare**

Con la l. n. 80/2005, il d. lgs. 5/2006 e il d. lgs. n. 169/2007 il legislatore ha operato una estesa riforma della legge fallimentare, apportando importanti modifiche alla disciplina del concordato preventivo con l'obiettivo di incentivare la soluzione concordataria della crisi d'impresa e ridurre il ricorso al fallimento.<sup>13</sup>

Il primo importante cambiamento nella disciplina del concordato preventivo è consistito nell'abolizione del presupposto soggettivo della meritevolezza<sup>14</sup>, segno di un contesto mutato in cui l'istituto cessa di essere visto come un beneficio per il debitore.<sup>15</sup> Sono così scomparsi dall'art. 160 l. fall. i requisiti soggettivi che dovevano assicurare la meritevolezza del debitore, come il fatto di non essere stato dichiarato fallito o ammesso alla procedura di concordato preventivo nei cinque anni precedenti, l'assenza di condanne a suo carico per bancarotta e delitti contro il patrimonio, la fede pubblica, l'economia pubblica, l'industria o il commercio.

È stata eliminata dall'art. 181 l. fall. anche la previsione secondo la quale ai fini dell'omologazione il tribunale doveva valutare la meritevolezza del debitore in relazione alle cause che avevano provocato il dissesto.

Il concordato preventivo riformato risponde così alla nuova esigenza di favorire l'emersione anticipata della crisi, prima che questa si deteriori in maniera irreversibile, e al contempo consentire, nella misura in cui risulti utile alla soddisfazione dei creditori, la prosecuzione dell'attività d'impresa.<sup>16</sup> Fondamentale in questo senso è la scelta del legislatore di porre come nuovo presupposto oggettivo, in luogo dell'insolvenza, lo “stato di crisi”. Lo stato di crisi infatti include oltre all'insolvenza stessa, intesa come lo stadio più avanzato e tendenzialmente irreversibile della crisi, anche una serie di stati meno gravi. Vengono fatti rientrare nel concetto di stato di crisi la temporanea difficoltà ad adempiere, che costituiva il presupposto dell'ormai abrogata amministrazione controllata, il rischio di insolvenza, che si verifica quando è prevedibile

---

<sup>13</sup> S. Ambrosini, P. G. Demarchi, *Il nuovo concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, 2005, p. 3.

<sup>14</sup> Scompaiono dall'art. 160 l. fall. i requisiti soggettivi che fungevano da indice della meritevolezza del debitore.

<sup>15</sup> Dall'altro lato vengono attenuati gli effetti sanzionatori del fallimento, con la riduzione delle previgenti limitazioni della libertà personale a carico del fallito.

<sup>16</sup> G. Fauda, G.G. Sandrelli, *Le ragioni e le prospettive del ricorso al concordato preventivo*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, a cura di Anglani, Cimetti, Fauda, Marelli, Sessa, Milanofiori Assago (MI), 2013, p. 493.

che il debitore non sarà in grado di adempiere i debiti di prossima scadenza, e finanche lo sbilancio patrimoniale, ossia uno squilibrio tra liquidità e crediti da un lato e debiti esigibili dall'altro, che in assenza di adeguate contromisure (operazioni di ricapitalizzazione, finanziamenti sostitutivi di apporti di capitale) può essere tale da mettere a rischio il soddisfacimento dei creditori.<sup>17</sup>

Un'altra importante novità introdotta dalla riforma è stata la “detipizzazione” della proposta concordataria mediante l’abolizione dell'alternativa tra “concordato con garanzia” e “concordato con cessione dei beni”, nonché della soglia minima di soddisfazione dei creditori chirografari. Il debitore ha così acquistato piena autonomia nella formulazione della proposta, senza più doversi attenere a schemi legislativi prefissati, e ciò ha contribuito a rendere il concordato preventivo uno strumento più flessibile. Ai sensi dell'art. 160 l. fall. primo comma, il debitore può ora proporre la soddisfazione dei creditori in qualsiasi forma, anche con soluzioni alternative al pagamento, senza obbligo di prestare garanzie per la soddisfazione dei chirografari e con la possibilità di prevedere percentuali di soddisfazione inferiori al quaranta per cento. Ulteriori elementi di novità sono costituiti dalla possibilità di pagamento non integrale, entro certi limiti, dei creditori privilegiati, prevista dal secondo comma dell'art. 160 l.fall., e l'attenuazione del principio della par condicio con la possibilità di suddividere i creditori in classi omogenee, prevedendo trattamenti economici differenziati tra classi. Gli unici vincoli che il debitore deve osservare nella definizione della proposta sono ormai: a) i vincoli da graduazione, b) i limiti al soddisfacimento dei creditori privilegiati, c) il rispetto della par condicio all'interno delle classi.<sup>18</sup>

Parallelamente il legislatore ha aumentato le misure a tutela dei creditori concorsuali, chiamati ad approvare la proposta del debitore, prevedendo che questa venga corredata da un piano che ne illustri le modalità e i tempi di attuazione e da una relazione di un professionista attestante la veridicità dei dati esposti nel piano nonché la fattibilità del piano stesso.

Nel complesso si può dire la riforma abbia dato un'impronta marcatamente negoziale alla procedura, spostandone il baricentro sull'accordo tra il debitore e i creditori e ridimensionando il ruolo dell'autorità giudiziaria.<sup>19</sup>

Alla riforma è sì seguito un maggior ricorso al concordato preventivo da parte degli imprenditori, ma soprattutto in caso di insolvenza, e per lo più secondo lo schema della cessione dei

---

<sup>17</sup> L. Guglielmucci, *Diritto fallimentare*, Torino, 2012, p. 315.

<sup>18</sup> M. Fabiani, *Fallimento e concordato preventivo*, Vol. II: Il concordato preventivo, Bologna, 2014, p. 239.

<sup>19</sup> G. Fauda, *Fallimento e altre procedure concorsuali*, a cura di A. Anglani, M. Cimetti, G.Fauda, F. Marelli, G.C.Sessa, Milanofiori Assago (MI), 2013, p. 496.

beni.<sup>20</sup> Nonostante le innovazioni quindi, il concordato preventivo si dimostrava ancora inefficace nel supportare soluzioni della crisi basate sulla prosecuzione dell'attività d'impresa, a causa delle difficoltà incontrate dal debitore nel reperire le risorse finanziarie necessarie a sostenere le attività produttive e nel mantenere i rapporti commerciali.

Ciò ha spinto il legislatore a intervenire ulteriormente con il d.l. 78 del 31 maggio 2010, introducendo importanti misure quali: a) la prededuzione per i finanziamenti erogati in attuazione di concordati preventivi ovvero di accordi ristrutturazione dei debiti e per i finanziamenti ponte concessi ed erogati nella fase delle trattative; b) l'esenzione dai reati di bancarotta per i pagamenti e le operazioni compiute in esecuzione del concordato preventivo, degli accordi di ristrutturazione dei debiti e dei piani attestati di cui all'art. 67 lett. d) l.f.; c) l'anticipazione del blocco delle azioni esecutive e cautelari nella fase antecedente la pubblicazione dell'accordo nel registro delle imprese.

Tuttavia anche queste nuove misure non sono bastate ad invertire la tendenza: continuava a riscontrarsi un utilizzo del concordato con modalità essenzialmente liquidatorie, e permanevano le difficoltà per il debitore ad accedere alla nuova finanza.<sup>21</sup> Occorreva quindi predisporre ulteriori misure che incentivassero l'emersione precoce della crisi e agevolassero l'attuazione di proposte basate sulla prosecuzione dell'attività d'impresa oltre che sulla liquidazione del patrimonio.

---

<sup>20</sup> A. Jorio, *Art. 160, in La legge fallimentare dopo la riforma*, diretto da A. Nigro, M. Sandulli, V. Santoro, Giappichelli, Torino, 2010, p. 2038.

<sup>21</sup> G. Fauda, *Fallimento e altre procedure concorsuali*, a cura di A. Anglani, M. Cimetti, G. Fauda, F. Marelli, G.C. Sessa, Milanofiori Assago (MI), 2013, p. 498.



### **1.2.2 Nuovi aspetti del concordato preventivo a seguito le novità introdotte dal Decreto-Legge del 22 giugno 2012, n. 83**

In seguito alla riforma organica della legge fallimentare, compiutasi a più riprese a partire dal 2005, e passando per l'ulteriore intervento del 2010, si è arrivati al 2012 con un nuovo importante intervento di riforma della legge fallimentare, che ha interessato in particolar modo la disciplina del concordato preventivo. Tale intervento è stato affidato al d. l. 22 giugno 2012, n. 83, noto come “Decreto Sviluppo” (convertito con modifiche dalla l. 7 agosto 2012, n. 134); esso è contenuto nell'art. 33 della legge, tra le misure urgenti per lo sviluppo economico, nel capo dedicato alle misure per facilitare la gestione delle crisi aziendali, e la sua rubrica illustra in maniera eloquente le intenzioni del legislatore: *“revisione della legge fallimentare sulla disciplina dei finanziamenti”*.

Il decreto interviene sulla disciplina concorsuale nel suo complesso, agendo su quattro fronti principali: a) la figura dell'attestatore; b) il concordato preventivo; c) l'accordo di ristrutturazione dei debiti; d) la normativa penale, ma senza dubbio le modifiche più rilevanti sono dedicate alla disciplina del concordato preventivo.

La direttrice dell'intervento del legislatore è sempre la stessa: favorire, tramite il ricorso al concordato preventivo, l'emersione anticipata della crisi d'impresa e agevolare le soluzioni della crisi che contemplino la conservazione dei complessi aziendali e la prosecuzione delle attività produttive, il cui arresto può avere un impatto negativo sulla soddisfazione dei creditori, nei casi in cui il valore dell'azienda e la capacità del debitore di ripagare i propri debiti dipendano proprio dalla continuazione di tali attività. Si cerca dunque di proteggere l'imprenditore in stato di crisi, intensificando le misure per la conservazione del patrimonio aziendale, incentivando i terzi finanziatori e clienti strategici a non abbandonare il debitore, favorendo il risanamento dell'impresa e la continuità aziendale.<sup>22</sup> Di seguito si descrivono le principali misure introdotte dal legislatore al fine di favorire l'emersione precoce della crisi e la continuità aziendale.

A) *Concordato preventivo con riserva* – Il concordato preventivo con riserva, mutuato dal Chapter 11 del Bankruptcy Code statunitense, rappresenta una delle novità più rilevanti introdotte dal Decreto Sviluppo. Il nuovo comma 6 dell'art. 161 l. fall. offre al debitore la possibilità di depositare il ricorso per l'ammissione al concordato preventivo riservandosi di depositare la documentazione richiesta, la proposta e il piano da sottoporre ai creditori entro il termine stabilito

---

<sup>22</sup> R. Amatore, L. Jeantet, *Il nuovo concordato preventivo*, Giuffrè, 2013, p. 2; L. A. Bottai, *Revisione della legge fallimentare per favorire la continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2012, p. 925.

dal Tribunale.

La ragione dell'introduzione dell'istituto è evidentemente quella di concedere al debitore in stato di crisi il tempo necessario per predisporre, al riparo dalle azioni esecutive e cautelari dei creditori, proposta, piano e documenti, favorendo così la denuncia tempestiva della crisi.

L'introduzione del concordato con riserva costituisce un ulteriore incentivo del legislatore verso la soluzione concordataria della crisi d'impresa.<sup>23</sup> Di seguito si illustrano brevemente i tratti generali dell'istituto.

La struttura del concordato con riserva si compone di due fasi: una prima fase, necessaria, nella quale il debitore deposita la domanda con la quale esprime l'intenzione di accedere alla procedura di concordato preventivo, oppure di concludere un accordo di ristrutturazione dei debiti; una seconda fase, eventuale, che consiste nel deposito della proposta e del piano concordatari oppure dell'accordo di ristrutturazione dei debiti.<sup>24</sup>

Il corredo documentale della domanda di concordato con riserva è notevolmente ridotto, dovendo il debitore allegare unicamente i bilanci relativi agli ultimi tre esercizi e l'elenco nominativo dei creditori con l'indicazione dei rispettivi crediti.

Il termine entro il quale devono essere depositati gli ulteriori documenti previsti dall'art. 161 l. fall., fissato dal giudice, va dai sessanta ai centoventi giorni, con possibilità per il debitore di chiedere una proroga di ulteriori sessanta giorni, in presenza di giustificati motivi. Tuttavia qualora sia pendente anche un procedimento per la dichiarazione di fallimento, il termine è fissato in sessanta giorni, sempre prorogabile di ulteriori sessanta, per giustificati motivi.

Con il ricorso ex art. 161, sesto comma, l. fall. si producono gli effetti tipici della presentazione della domanda di concordato:

- l'inibizione degli atti di esecuzione e cautelari sul patrimonio del debitore (c. d. automatic stay);
- l'inefficacia delle ipoteche giudiziali iscritte nei novanta giorni antecedenti la pubblicazione del ricorso ex art. 168, terzo comma, l. fall.;
- l'arresto del decorso degli interessi sui crediti chirografari;
- l'inopponibilità ai creditori degli atti le cui formalità siano trascritte posteriormente al deposito del ricorso ex art. 161 l. fall.;
- la prededucibilità dei crediti sorti in pendenza della procedura, per effetto degli atti legalmente compiuti;

---

<sup>23</sup> C. Trentini, *I concordati preventivi*, Milano, Giuffrè, 2014, p. 564.

<sup>24</sup> R. Amatore, L. Jeantet, *Il nuovo concordato preventivo*, Giuffrè, 2013, p. 27.

- l'esenzione dalla revocatoria degli atti, dei pagamenti e delle garanzie legalmente posti in essere dopo il deposito del ricorso ex art. 161 l. fall.;

- la possibilità di passare dal concordato all'accordo di ristrutturazione dei debiti, conservando gli effetti prodotti dal deposito della domanda con riserva;

Dopo il deposito del ricorso, per tutto il periodo di tempo assegnato dal tribunale per l'integrazione della domanda, fino al decreto di ammissione, il debitore può compiere gli atti di ordinaria amministrazione, mentre gli atti urgenti di straordinaria amministrazione possono essere compiuti soltanto previa autorizzazione del tribunale. È rilevante il dettaglio che gli atti di straordinaria amministrazione, in questa fase, debbano essere connotati dal requisito dell'urgenza.

L'istituto del concordato con riserva è stato oggetto di modifiche in sede di conversione in legge del Decreto Sviluppo: il legislatore ha infatti provveduto ad introdurre alcune norme volte a prevenire un utilizzo abusivo dell'istituto orientato al solo scopo di ritardare la dichiarazione di fallimento anziché di predisporre il piano concordatario e l'ulteriore documentazione.

Rientrano tra queste modifiche, oltre alla riduzione del termine per il deposito della documentazione mancante da centottanta a centoventi giorni in caso di pendenza di una procedura pre-fallimentare e all'obbligo di allegare alla domanda i bilanci degli ultimi tre esercizi, anche: la previsione dell'inammissibilità della domanda con riserva quando il debitore, nei due anni precedenti, ne abbia presentata una analoga alla quale non abbia fatto seguito l'ammissione alla procedura di concordato preventivo o all'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti; l'attribuzione al tribunale del potere di imporre al debitore obblighi informativi periodici, anche relativi alla gestione finanziaria dell'impresa e all'attività compiuta ai fini della predisposizione della proposta e del piano, da assolvere con periodicità almeno mensile; l'attribuzione al tribunale della facoltà di nominare il commissario giudiziale, affinché vigili sull'amministrazione dei beni del debitore e sulla predisposizione della proposta definitiva, riferisca al tribunale di eventuali condotte rilevanti ai sensi dell'art. 173 l. fall. e dia il proprio parere sulle richieste di autorizzazione al compimento di atti di straordinaria amministrazione e sugli altri atti.<sup>25</sup>

L'adempimento degli obblighi informativi da parte del debitore e la presenza del commissario giudiziale consentono al tribunale di tenere monitorato l'andamento della gestione nel periodo che va dal deposito del ricorso al decreto di ammissione. Nella norma non è specificato il contenuto degli obblighi informativi, che possono andare, a discrezione del tribunale, da un'informativa sulle

---

<sup>25</sup> R. Amatore, L. Jeantet, *Il nuovo concordato preventivo*, Giuffrè, 2013, p. 31.

operazioni superiori ad un certo valore, ad un riepilogo delle operazioni poste in essere e dei relativi crediti, ad un aggiornamento sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica, etc. La conseguenza della mancata osservanza degli obblighi informativi è, per espressa previsione dell'ottavo comma dell'art. 161, l'inevitabilità della proposta di concordato.<sup>26</sup>

Nel caso in cui dovesse risultare che l'attività compiuta dal debitore è manifestamente inadatta alla predisposizione della proposta e del piano, dispone l'art. 161, comma 8, il tribunale, sentito il debitore e il commissario giudiziale, ha inoltre il potere di anticipare il termine fissato per il deposito della documentazione mancante.

B) *Inefficacia delle ipoteche giudiziali iscritte nei 90 giorni precedenti la pubblicazione della domanda* – un'altra disposizione volta a favorire il ricorso al concordato preventivo ed eventualmente, per mezzo di questo, la prosecuzione dell'attività d'impresa, è costituita dal terzo comma, seconda parte, dell'art. 168 l.fall., il quale prevede l'inefficacia retroattiva delle ipoteche iscritte nei 90 giorni che precedono la pubblicazione della domanda di concordato. Si tratta di un'inefficacia relativa, che opera nei confronti dei creditori anteriori.<sup>27</sup> Lo scopo della norma è quello di inibire gli effetti delle iscrizioni ipotecarie effettuate in prossimità della domanda e quindi sgravare dei beni<sup>28</sup> così possono essere venduti o dati in garanzia dal debitore per ottenere i mezzi finanziari necessari alla prosecuzione dell'impresa.<sup>29</sup>

C) *Scioglimento e sospensione dei contratti in corso di esecuzione* – Al decreto sviluppo si deve anche l'introduzione della disciplina dei contratti in corso di esecuzione nel concordato preventivo. L'art 169-bis l.fall. rimette la scelta tra prosecuzione e scioglimento dei contratti ad una valutazione di convenienza del debitore, che può decidere di sciogliersi dai contratti o ottenerne la sospensione fino a sessanta giorni (prorogabili una sola volta) se lo ritiene utile ai fini dell'attuazione della proposta. La disposizione prevede però anche che il terzo contraente che subisce la decisione del debitore di sciogliere il contratto abbia diritto ad un indennizzo in misura pari al risarcimento del danno, che rappresenta per il debitore un onere a fronte del beneficio dello scioglimento. Grazie alla disciplina dei contratti pendenti il debitore può liberarsi di quei contratti che impegnano l'impresa dal punto di vista finanziario senza comportare un vantaggio economico adeguato, liberando risorse e facilitando in tal modo l'operatività dell'impresa.

---

<sup>26</sup> R. Amatore, L. Jeantet, *Il nuovo concordato preventivo*, Giuffrè, 2013, p. 35.

<sup>27</sup> C. Trentini, *I concordati preventivi*, Giuffrè, 2014, p. 564.

<sup>28</sup> M. Fabiani, *Nuovi incentivi per la regolazione concordata della crisi d'impresa*, in *Corriere giur.*, 2012, p. 1265.

<sup>29</sup> G. Terranova, *Il concordato con continuità aziendale e i costi dell'intermediazione giuridica*, in *Diritto fallimentare*, 1/2013, p. 140.

*D) L'estensione della revocatoria degli atti successivi al deposito della domanda di concordato*

– Con il Decreto Sviluppo il legislatore ha provveduto ad estendere la previsione dell'esenzione dalla revocatoria agli atti, i pagamenti e le garanzie poste in essere dopo il deposito della domanda di ammissione al concordato. Di conseguenza la protezione dalla revocatoria viene ora assicurata anche agli atti effettuati in corso di procedura, mentre prima l'esenzione era limitata a quelli effettuati in esecuzione del concordato, quindi dopo l'omologazione.

L'esenzione opera solo con riferimento agli atti legalmente posti in essere, quindi gli atti compiuti nel corso della procedura saranno protetti dalla revocatoria a condizione che:

- siano atti di ordinaria amministrazione;
- se atti di straordinaria amministrazione compiuti in pendenza di domanda con riserva, siano urgenti e ed autorizzati dal tribunale;
- se atti di straordinaria amministrazione compiuti in seguito a deposito di domanda completa o deposito della documentazione mancante a seguito di domanda con riserva, che siano autorizzati dal giudice delegato;
- se pagamenti di crediti anteriori, solo nell'ambito di concordato con continuità, accompagnati da attestazione che tali pagamenti sono essenziali per la prosecuzione dell'attività d'impresa e la miglior soddisfazione dei creditori;
- se finanziamenti contratti in corso di procedura, siano autorizzati dal tribunale sulla base dell'attestazione che essi sono funzionali alla migliore soddisfazione dei debitori.

*E) Disciplina del concordato con continuità* – Infine, oltre alle agevolazioni di carattere generale, allo scopo di favorire in particolar modo la continuità aziendale il Decreto Sviluppo ha introdotto una disciplina speciale riservata alla fattispecie del “concordato con continuità aziendale”, che si definisce come il concordato il cui piano prevede la prosecuzione dell'attività di impresa da parte del debitore, la cessione dell'azienda in esercizio oppure il conferimento dell'azienda in esercizio in una o più società, anche di nuova costituzione. La disciplina del concordato con continuità è rinvenibile in larga parte nell'art. 186-*bis* l. fall. e in misura residuale nel quarto comma dell'art. 182-*quinquies* l.fall. dedicato ai finanziamenti. Per assicurare che un tale concordato non pregiudichi i diritti dei creditori la nuova norma richiede che il piano consideri attentamente le conseguenze economiche e finanziarie legate alla prosecuzione dell'attività d'impresa e prevede quindi l'espressa indicazione nel piano dei costi e dei ricavi attesi da tale prosecuzione, delle risorse finanziarie necessarie e delle modalità con cui il debitore intende

reperirle. Con la stessa finalità la norma richiede poi che l'esperto, in sede di attestazione del piano, confermi che la prosecuzione dell'attività d'impresa sia funzionale al migliore soddisfacimento dei creditori; al fine agevolare la riuscita del piano la nuova disciplina consente al debitore:

a) di prevedere nel piano una moratoria fino ad un anno dall'omologazione per il pagamento dei creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, salvo che sia prevista la liquidazione dei beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione;

b) di essere autorizzato dal Tribunale a pagare crediti anteriori per prestazioni di beni o servizi, purché un esperto attesti che tali pagamenti siano essenziali per la prosecuzione dell'attività di impresa e funzionali al migliore soddisfacimento dei creditori. Questa attestazione non è necessaria se i pagamenti in questione sono effettuati utilizzando la nuova finanza messa a disposizione del debitore "senza obbligo di restituzione o con obbligo di restituzione postergato alla soddisfazione dei creditori".

F) *Sospensione delle norme sulla reintegrazione obbligatoria del capitale sociale* – L'art. 33 del decreto sviluppo inserisce nella disciplina del concordato preventivo alcune deroghe alle norme civilistiche in materia di capitale – gli artt. 2446, secondo e terzo comma, 2447, 2482- *bis*, commi quarto, quinto, sesto e 2483 – *ter* e gli artt. 2484, n. 4 e 2545-*duodecies* c.c. – attraverso il nuovo art. 182-*sexies* l. fall.. La disciplina civilistica oggetto di deroga prevede che: a) in caso di diminuzione del capitale di oltre un terzo a causa di perdite, se entro l'esercizio successivo la perdita non risulta diminuita a meno di un terzo, l'assemblea dei soci deve ridurre il capitale in proporzione delle perdite; b) se per la perdita di oltre un terzo del capitale questo si riduce al di sotto del minimo legale, i soci devono deliberare la riduzione del capitale ed il contemporaneo aumento del medesimo ad una cifra non inferiore al detto minimo, o la trasformazione della società; c) la riduzione del capitale al di sotto del minimo legale costituisce causa di scioglimento della società. Come ulteriore incentivo a ricorrere alla procedura concordataria l'art. 186-*sexies*, dispone quindi la sospensione delle suddette norme civilistiche. Tale esonero opera dalla presentazione della domanda fino all'omologazione del concordato, sicché in tale finestra di tempo non opera la causa di scioglimento della società per riduzione o per perdita del capitale né operano gli obblighi di ricapitalizzazione – fermo restando che, nel periodo anteriore al deposito della domanda, si applica l'art. 2486 c.c., secondo cui al verificarsi di una causa di scioglimento gli amministratori conservano il potere di gestire la società ai soli fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale.

Ciò consente di evitare momentaneamente l'obbligo di ricapitalizzazione e di risolvere il problema una volta raggiunto l'accordo con i creditori, con una ricapitalizzazione, una fusione, etc..<sup>30</sup> L'assolvimento degli obblighi di ricapitalizzazione viene quindi posticipato al momento dell'omologazione, potendo allora essere conseguito anche grazie alle risorse generate dall'esecuzione del piano concordatario ( ad esempio per la riduzione delle passività in seguito a stralcio o conversione di debito in capitale).<sup>31</sup> Poiché la sospensione della causa di scioglimento consente alla società di portare avanti la propria attività abituale, l'ambito in cui la disposizione produce i maggiori benefici è individuabile nelle situazioni in cui la soluzione della crisi si giovi della prosecuzione dell'attività d'impresa.

G) *Prededucibilità dei finanziamenti interinali* - Come già accennato, uno dei principali ostacoli che il debitore incontrava nel tentare una soluzione della crisi basata sulla prosecuzione dell'attività d'impresa era la difficoltà a reperire le risorse finanziarie necessarie a sostenere la gestione. Il legislatore è così intervenuto sotto questo profilo con l'introduzione delle norme di cui al nuovo art. 182 – *quinquies*, commi 1-3. Dopo il deposito della domanda di concordato, anche con riserva, il debitore può ora chiedere di essere autorizzato a contrarre finanziamenti, individuati anche solo per tipologia ed entità, e non ancora oggetto di trattative, se un professionista attesta che tali finanziamenti sono strumentali a sostenere il fabbisogno finanziario dell'impresa fino all'omologazione e sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori. Dal punto di vista cronologico, i finanziamenti oggetto della disposizione sono quelli che si collocano all'interno della procedura, nel senso che sono stati contratti dal debitore dopo la presentazione della domanda e corrispondono alle esigenze finanziarie dell'impresa “in pendenza di procedura”, quindi dalla presentazione della domanda fino all'omologazione del concordato. Una volta ottenuta da parte del debitore l'autorizzazione del tribunale, i crediti relativi ai finanziamenti interinali godono della prededucibilità rispetto ai crediti della massa e beneficiano dell'esenzione da revocatoria fallimentare.<sup>32</sup>

Nel prossimo paragrafo si fornirà una visione d'insieme di tale disciplina, che sarà poi oggetto di esame approfondito nel secondo capitolo.

---

<sup>30</sup> G.Terranova, *Il concordato con continuità aziendale e i costi dell'intermediazione giuridica*, in *Diritto fallimentare*, 1/2013, p. 36.

<sup>31</sup> F. Marelli, G.Sandrelli, *Gli effetti della presentazione della domanda di concordato*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Milanofiori Assago, 2013, p. 589.

<sup>32</sup> C. Trentini, *I concordati preventivi*, Milano, Giuffrè, 2014, p. 384.

### 1.2.3 Le novità introdotte nel concordato preventivo dall'intervento legislativo del 2015

Una delle modifiche più rilevanti alla disciplina del concordato preventivo operate dal primo intervento di riforma della legge fallimentare è stata, come detto, l'abolizione della soglia minima di soddisfazione dei crediti chirografari del quaranta per cento, misura evidentemente volta ad incentivare il ricorso allo strumento concordatario. Conseguentemente si era assistito però al diffondersi di proposte che prevedevano percentuali di soddisfazione di entità irrisoria, tanto da indurre i tribunali a respingerle per mancanza di causa del concordato.<sup>33</sup> A fronte di ciò, con il d. l. 27 giugno 2015, n. 83, è stata da ultimo reintrodotta una soglia minima di soddisfazione dei crediti chirografari del venti per cento (art. 160, quarto comma, l. fall.). Se da un lato la disposizione consente di prevenire proposte con percentuali di soddisfazione eccessivamente sfavorevoli per i creditori chirografari, essa comporta anche il rischio che la reintroduzione della soglia minima di soddisfazione determini un incremento dei fallimenti<sup>34</sup> a scapito del concordato preventivo. Va però detto che la stessa disposizione contiene un'eccezione per i concordati con continuità aziendale, per i quali continua a non essere prevista alcuna soglia minima di soddisfazione. La norma prevede dunque un trattamento differenziato a seconda che il concordato sia riconducibile o meno alla fattispecie disciplinata dall'art. 186-*bis* l. fall., accentuando così il favor legislativo nei confronti del concordato con continuità aziendale.

Un'ulteriore novità della riforma consiste poi anche nella possibilità per i creditori anteriori di presentare proposte concorrenti a quella del debitore (art. 163 l. fall.). La previsione, contenuta nel capo II del decreto intitolato “*apertura alla concorrenza nel concordato preventivo*”, vuole offrire ai creditori degli strumenti di tutela nel caso in cui la proposta del debitore appaia non ottimale, dando loro la possibilità di sottoporre al voto soluzioni reputate migliori.<sup>35</sup> La legge prevede tuttavia l'inammissibilità delle proposte concorrenti nel caso in cui un professionista qualificato attesti che la proposta del debitore sia idonea ad assicurare il pagamento di una certa percentuale dei crediti chirografari: il favor del legislatore per il concordato in continuità emerge anche in questo caso, laddove la percentuale in questione è inferiore per il concordato con continuità aziendale (pari al

---

<sup>33</sup> Tribunale di Roma, 16 aprile 2008, in *Diritto Fallimentare*, 2008, II, p.150.

<sup>34</sup> S.Ambrosini, *Il nuovo concordato preventivo alla luce della “miniriforma” del 2015*, in *Il Diritto Fallimentare e delle società commerciali* n. 5, Cedam, 2015, p. 367.

<sup>35</sup> R. Guidotti, *Misure urgenti in materia fallimentare (D.L. 27 giugno 2015, n. 83): le modifiche alla disciplina del fallimento e le disposizioni dettate in tema di proposte concorrenti*, Il Caso.it.



trenta per cento), rispetto al concordato non in continuità (pari al quaranta per cento).

Il tenore di tali nuove agevolazioni, nella misura in cui non sembrano incidere direttamente sulla prosecuzione dell'attività d'impresa, ha indotto una parte degli interpreti<sup>36</sup> a ritenere che il legislatore abbia manifestato in questo caso una vera e propria preferenza per il concordato con continuità.

### **1.2.3.1 Le nuove tipologie di finanziamenti introdotte dal Decreto Legge del 27 giugno 2015, n. 83**

Le modifiche all'art. 182-*quinquies* l.fall., recante disposizioni in materia di finanziamento e di continuità aziendale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti, costituiscono il primo tema affrontato, nell'art. 1, dal decreto n. 83/2015. Si tratta di una scelta coerente con gli intenti espressi dal legislatore nella nota introduttiva al decreto, in cui viene evidenziata la “straordinaria necessità e urgenza di rafforzare le disposizioni sull'erogazione di provvista finanziaria alle imprese in crisi”. Finalità di tali disposizioni è dunque quella di rimuovere alcuni ostacoli che, nella normativa previgente, impedivano il tempestivo reperimento di risorse idonee a colmare il fabbisogno finanziario limitatamente al periodo che intercorre tra il deposito della domanda di concordato preventivo e il giudizio di omologazione del tribunale.

Se, da un lato, l'intervento in questione si pone in linea di continuità con le precedenti riforme delle procedure concorsuali – le quali hanno progressivamente agevolato, con le dovute cautele, la concessione di finanziamenti al debitore in ambito concordatario – dall'altro sembra porsi in controtendenza rispetto a una parte rilevante delle novità introdotte dal decreto, spesso orientate a rafforzare le tutele in favore del ceto creditorio.

A riprova dell'importanza attribuita dal legislatore alla finanza interinale, va altresì rimarcato che le “disposizioni transitorie e finali” sanciscono l'applicazione delle norme di cui al novellato art. 182-*quinquies* l. fall. anche per i concordati preventivi anteriori alla data di entrata in vigore della legge di conversione del decreto (21 agosto 2015). Peculiarità non irrilevante, dal momento che tutte le altre novità in materia concorsuale sono applicabili solo ai concordati sorti in seguito alla suddetta data.

Procedendo con l'analisi della riforma, nel primo comma dell'art. 182-*quinquies* l. fall. viene

---

<sup>36</sup> S. Ambrosini, *Il nuovo concordato preventivo alla luce della “miniriforma” del 2015*, in *Il Diritto Fallimentare e delle società commerciali* n. 5, Cedam, 2015, p. 367.

specificato che l'autorizzazione a contrarre finanziamenti prededucibili ai sensi dell'art. 111 l. fall. può essere chiesta dal debitore *“anche prima del deposito della documentazione di cui all'art. 161, commi secondo e terzo”*.

La disposizione pone fine alla prassi che in passato induceva il tribunale a negare l'autorizzazione a contrarre finanziamenti interinali qualora il debitore non allegasse alla domanda di concordato preventivo (o all'accordo di ristrutturazione dei debiti) la documentazione, attestata da un professionista indipendente, relativa alla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa, all'elenco dei creditori e delle legittime cause di prelazione, ai titolari di diritti reali su beni di proprietà o in possesso del debitore, nonché al piano dettagliato sulle modalità e i tempi di adempimento alla proposta. In ogni caso, poiché i finanziamenti interinali, in quanto prededucibili, sono potenzialmente in grado di decurtare le possibilità di soddisfacimento dei creditori, il tribunale mantiene, come in passato, la facoltà di disporre l'acquisizione di sommarie informazioni, né viene meno la necessità dell'attestazione da parte di un perito in merito al fabbisogno finanziario dell'impresa fino alla fase di omologazione del concordato. In particolare, l'esperto deve attestare che i finanziamenti interinali siano *“funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori”*, in modo da superare i timori legati all'erosione dell'attivo ripartibile in conseguenza della prededucibilità di tali crediti. Tuttavia, va sottolineato che la dichiarazione di funzionalità agli interessi del ceto creditorio consente di giungere alla *“quadratura del cerchio”* sul piano teorico; di fatto, risulta a dir poco arduo per il professionista (per di più scelto dal debitore) stilare un documento di attestazione fondato su elementi di ragionevole certezza laddove il piano del debitore manchi o sia ancora in gran parte indefinito.

Di grande rilevanza sono le innovazioni introdotte nel nuovo terzo comma dell'art. 182-*quinquies* l. fall., in cui si afferma che il debitore, presentando una domanda di concordato con riserva e in assenza di un piano di liquidazione o di continuazione delle attività, *“può chiedere al tribunale di essere autorizzato in via d'urgenza a contrarre finanziamenti, prededucibili ai sensi dell'art. 111 l. fall., funzionali a urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale”*. Per poter ottenere l'autorizzazione, il debitore deve dichiarare la specifica destinazione dei finanziamenti e l'impossibilità di reperirli altrimenti, nonché il *“pregiudizio imminente ed irreparabile all'azienda”* che deriverebbe dalla mancata erogazione del finanziamento. Il tribunale svolge una verifica sommaria sulla proposta di concordato in fase di definizione, convoca il commissario giudiziale (se nominato) e ha facoltà di sentire in modo informale i principali

creditori, decide in camera di consiglio con decreto motivato, entro dieci giorni dal deposito dell'istanza di autorizzazione.

Sono a questo punto evidenti le differenze di fattispecie e disciplina fra il primo e il terzo comma dell'art. 182-*quinquies* l. fall.: da una parte vi sono i finanziamenti interinali in senso stretto, in cui il presupposto oggettivo consiste nella migliore soddisfazione dei creditori e in cui è indispensabile l'attestazione di un professionista indipendente; dall'altra vi sono i finanziamenti urgenti, solo impropriamente classificabili come interinali<sup>37</sup>, il cui presupposto è la necessità di impedire che l'azienda (non i creditori, o perlomeno non essi in via diretta) subisca un “*pregiudizio imminente ed irreparabile*” e in cui non è prevista alcuna attestazione da parte del perito, essendo sufficiente la dichiarazione del debitore di cui al terzo comma del citato articolo.

Benché sia comprensibile lo scetticismo degli interpreti dinanzi all'assenza del ruolo di garanzia dell'attestatore in una procedura delicata come quella di autorizzazione all'erogazione di provvista finanziaria di cui all'art. 182-*quinquies*, terzo comma l.fall. – specialmente in virtù del rango prededucibile di tali crediti – va riconosciuto che l'ordinaria funzione di attestazione mal si concilierebbe con i tempi ristretti relativi a una situazione di urgenza come quella descritta (fino alla ridondanza) dalla suddetta disposizione; inoltre, sul piano dell'effettiva incidenza sulle possibilità soddisfatto dei creditori, non si può non rimarcare l'ammontare tipicamente esiguo dei “finanziamenti urgenti”, i quali normalmente precedono la richiesta di successivi finanziamenti interinali<sup>38</sup>.

In ultima analisi, il novellato terzo comma dell'art. 182-*quinquies* l. fall. ambisce a migliorare l'efficienza procedimentale nella fase introduttiva del concordato preventivo mediante una abbreviazione dei tempi e una significativa semplificazione delle procedure rispetto alla prassi in precedenza consolidata; a tal fine il legislatore si mostra disposto a sacrificare alcune prerogative precedentemente accordate a tutela del ceto creditorio, consentendo al debitore che propone un concordato “in bianco”, in assenza di un piano attestato da un esperto e nel rispetto delle condizioni espresse al terzo comma, di ottenere l'autorizzazione a contrarre debiti prededucibili indispensabili ad evitare il disgregamento del valore aziendale.

Vi è un'ulteriore novità in tema di finanziamenti urgenti: una norma su cui la dottrina è unanime

---

<sup>37</sup> AA. VV., *La nuova riforma del diritto concorsuale. Commento operativo al d.l. n. 83/2015 conv. In l. n. 132/2015*, Giappichelli, Torino, 2015, pag. 428: “Non si tratta quindi dei finanziamenti interinali veri e propri, ma di quelle (di regola modeste) risorse di cui l'impresa ha impellente bisogno, in vista della richiesta dei (più ingenti) finanziamenti necessari a supportare l'attività aziendale durante la procedura”.

<sup>38</sup> S. Ambrosini, *Il nuovo concordato preventivo alla luce della “miniriforma” del 2015*, in *Il Diritto Fallimentare, e delle società commerciali* n. 5, Cedam, 2015, p. 382.

nel mostrare perplessità. Tale disposizione impone l'applicazione della disciplina dei finanziamenti urgenti in caso di *“mantenimento di linee di credito autoliquidanti in essere al momento del deposito della domanda”*. Si tratta di particolari contratti di factoring in cui un intermediario finanziario eroga liquidità all'imprenditore contraente ricevendo come controprestazione crediti non scaduti. La norma si riferisce a contratti pendenti oggetto di ordinaria amministrazione; appare dunque singolare che l'imprenditore proponente sia tenuto a richiedere una autorizzazione al tribunale per il semplice *“mantenimento”* di questi contratti. La disposizione risulta eccentrica anche in relazione alla disciplina dei contratti pendenti, su cui la stessa riforma del 2015 è intervenuta e con cui il periodo conclusivo dell'art. 182-*quinquies*, terzo comma sembra essere incoerente.

Infine, un contributo integrativo della nuova normativa si rinviene nel quarto comma del suddetto articolo, in cui si contempla, in aggiunta alle tradizionali garanzie per il finanziamento (pegno e ipoteca), la cessione di crediti.

Dall'esame dell'art. 1 del D.L. 83 – unico articolo in materia concorsuale non oggetto di rilevanti modificazioni in sede di conversione in legge – si evince che l'intento del legislatore di agevolare l'erogazione di provvista finanziaria in favore dell'imprenditore in stato di crisi si è tradotto nell'introduzione nell'ordinamento concorsuale di norme che non sempre brillano per chiarezza e linearità.

## CAPITOLO SECONDO

### I FINANZIAMENTI NEL CONCORDATO PREVENTIVO IN ITALIA

#### 2.1 La disciplina dei finanziamenti all'impresa in crisi

L'impresa ha generalmente continua necessità di finanziamento per poter svolgere la propria attività. Nelle società di capitali la funzione di fonte di risorse finanziarie è stata storicamente svolta dal capitale sociale. In tempi più recenti, tuttavia, la prassi testimonia come siano sempre più diffuse modalità di finanziamento alternative, modulabili in relazione alle esigenze che la società si trova ad affrontare nello svolgimento della sua attività imprenditoriale. La raccolta dei capitali, infatti, può realizzarsi sia mediante strumenti tipici previsti dal diritto societario, come le azioni e le obbligazioni, sia attraverso strumenti atipici, oppure con istituti più strettamente di diritto civile, quali ad esempio i versamenti o i mutui.

Prima di analizzare in modo dettagliato la disciplina dei finanziamenti nel concordato preventivo, vorrei soffermarmi sulla qualificazione dei finanziamenti in generale. Lo scopo è quello di circoscrivere l'area della mia indagine per le fasi successive della trattazione.

Il punto centrale del discorso verte sull'individuazione di criteri validi al fine di individuare la fattispecie in esame, separandola nettamente, per quanto possibile, dagli altri metodi cui i soci possono ricorrere per finanziare la propria società.

L'espressione "finanziamento" utilizzata dal legislatore della riforma racchiude al suo interno le operazioni mediante le quali la società beneficia direttamente, ovvero indirettamente, di somme di denaro a fronte di un obbligo di restituzione, entro un termine previsto contrattualmente, nei confronti del finanziatore.

La tematica relativa al finanziamento alle imprese in crisi rappresenta uno degli argomenti maggiormente attenzionati da parte degli studi fallimentaristici degli ultimi anni, sulla scorta della duplice constatazione, da un lato, che, a fronte di uno stato di crisi e nelle more del perfezionamento delle misure di superamento della stessa, l'impresa ha una vitale necessità di nuova provvista finanziaria, utile ad evitare le deleterie ripercussioni in termini di perdita di valore di un eventuale blocco del ciclo produttivo; altrettanto pacifica è la riluttanza dei potenziali finanziatori (soci, banche ovvero creditori interessati) a colmare il deficit di liquidità di un'impresa che versi in difficoltà tali da metterne in dubbio la capacità di rimborso.

È noto che a fronte di uno stato di crisi, le imprese, in deficit di liquidità, abbisognano di nuova

finanza per evitare il blocco del ciclo produttivo e significative perdite di valore nelle more della definizione e messa a punto delle misure e delle procedure finalizzate al superamento della crisi medesima; altrettanto pacifica è la riluttanza da parte dei potenziali finanziatori (soci, banche ovvero creditori interessati) ad accordare credito ad un'impresa che versi in situazioni critiche, tale da mettere in dubbio la capacità di rimborso. In tale cornice trovano collocazione gli interventi del legislatore volti ad incentivare i finanziamenti all'impresa in difficoltà.

Il primo intervento normativo specificamente volto alla disciplina dei finanziamenti all'impresa in crisi è piuttosto recente. Solo con il d.l. 31 maggio 2010, n.78, è stato introdotto nella legge fallimentare l'art. 182-*quater*, che si propone di agevolare l'accesso al credito garantendo la prededucibilità dei crediti derivanti da finanziamenti effettuati in esecuzione di un concordato preventivo ovvero di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato (finanziamenti "in esecuzione"). A tali crediti il legislatore ha equiparato quelli che traggano titolo da finanziamenti accordati in funzione della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o della domanda di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti (finanziamenti "ponte" o "in funzione").

Al fine di coprire anche lo spazio di tempo intercorrente tra la fase prodromica all'accesso alla procedura o all'omologazione dell'accordo e quella propriamente esecutiva si è reso necessario l'intervento del d.l. 22 giugno 2012, n. 83 (convertito nella L.7 agosto 2012, n.134) con il quale è stato introdotto l'art. 182-*quinquies* l.fall.. Tale disposizione riconosce al debitore che abbia presentato la domanda di ammissione al concordato preventivo o di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti o, ancora, una proposta di accordo, la possibilità di chiedere al tribunale di essere autorizzato a contrarre finanziamenti (cc.dd. "interinali") prededucibili ai sensi dell'art. 111 l.fall., a condizione che un professionista designato dal debitore, in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d) l.fall., verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa fino all'omologazione, attesti la funzionalità dei finanziamenti alla migliore soddisfazione dei creditori.

L'ultimo intervento riformatore introdotto dal d.l. 83/2015 ha suggellato il concetto di finanza interinale, da un lato, ampliando la possibilità per il debitore di farvi ricorso e, d'altro canto, implementando la tutela dei finanziatori in ordine alla sorte del loro credito.

Sul primo versante, oltre a prevedere una ulteriore tipologia di finanziamenti accessibili in via d'urgenza in pendenza di una domanda di preconcordato, di omologazione di un accordo di

ristrutturazione o di una proposta di accordo, il legislatore si è premurato di fugare ogni dubbio relativo alla possibilità per il debitore di contrarre finanziamenti interinali in assenza di un piano e di una proposta definitivi, puntualizzando che l'autorizzazione del tribunale può essere accordata *“anche prima del deposito della documentazione di cui all'art. 161, commi secondo e terzo”*, purché *“un professionista designato dal debitore in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d), verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa fino all'omologazione, attesta che tali finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori”*.

Al riguardo, però, una riflessione si impone: la chiarezza del dato normativo poco può contro le difficoltà di ordine materiale che il concreto operare degli istituti pone. In effetti, anche prima della specificazione di cui si discorre, non si dubitava dell'astratta possibilità per il proponente di accedere ai finanziamenti prededucibili nella fase del preconcordato; ciò che, di fatto, poneva in non cale la previsione normativa era l'oggettiva difficoltà di soddisfare le condizioni cui l'art. 182-*quinquies* l.fall. subordina l'autorizzazione giudiziale in assenza di una proposta e di un piano definitivi. È, difatti, a dir poco ardimentoso sia per il tribunale, chiamato ad emettere il provvedimento autorizzatorio, sia, a maggior ragione, per il professionista attestatore, sul quale grava anche il rischio della responsabilità penale ex art. 236-*bis* l.fall., valutare la congruità dei finanziamenti da contrarre ai fini della migliore soddisfazione dei creditori e misurare il fabbisogno finanziario dell'impresa sino all'omologazione senza la disponibilità della suddetta documentazione.

Né può fondatamente ritenersi, che la facoltà dell'organo decidente di assumere sommarie informazioni prevista dal primo comma della disposizione assolve ad una funzione suppletiva.

La questione relativa alla tutela della posizione dei potenziali finanziatori dell'impresa in difficoltà si lega alla spiccata connotazione premiale della normativa, evincibile da numerosi riferimenti normativi.

In primis, è stato accordato in via generale il beneficio della prededucibilità ai crediti sorti dai finanziamenti di cui agli artt. 182-*quater* e 182-*quinquies* l.fall., ove debitamente autorizzati dal provvedimento giudiziale. Al riguardo, è stato notato come il legislatore della riforma abbia perso l'occasione per chiarire definitivamente la portata della generale e astratta attribuzione ai finanziamenti interinali del beneficio della prededucibilità, già prevista dalla norma nella parte in cui dispone, che il tribunale possa autorizzare il debitore istante a *“contrarre finanziamenti,*

*prededucibili ai sensi dell'art. 111 l. fall.*”; sinora, difatti, la formulazione “ellittica” della disposizione ha indotto le banche a dubitare che in caso di fallimento successivo al concordato preventivo il giudice delegato possa accordare la prededucibilità dei crediti in sede di verifica del passivo, ove consideri a posteriori insussistenti i requisiti richiesti ai fini dell'autorizzazione.

Secondariamente, l'art. 67 comma 3, lett. e), l.fall. prevede l'irrevocabilità di atti, pagamenti e garanzie legalmente posti in essere dopo il deposito del ricorso di cui all'art. 161 l. fall..

Da ultimo, è stata elisa la rilevanza penale dei pagamenti e delle operazioni di finanziamento autorizzati dal giudice ex art.182-*quinquies* l.fall. ai fini della configurazione delle fattispecie di bancarotta semplice e fraudolenta (art. 217-*bis* l.fall.).

In più, la presente tesi analizza anche il fenomeno dei finanziamenti da parte dei soci nelle società di capitale, che attesa la crescente diffusione di tale pratica, soprattutto nell'ambito delle imprese di minori dimensioni. Un aspetto fortemente dibattuto riguarda l'ambito di applicazione soggettivo del principio stabilito dall'art. 2467 c.c.. La pratica del ricorso a finanziamenti da parte dei soci sta assumendo una rilevanza e una diffusione crescenti nell'ambito dell'ordinaria gestione delle aziende. Tale fenomeno è strettamente connesso alla natura imprenditoriale italiana, formato in maniera quasi totalitaria da imprese di piccole e medie dimensioni.

La scelta, da parte di numerose società, di modelli di proprietà generalmente chiusi provoca come conseguenza fondamentale l'adozione di una struttura del capitale in molti casi squilibrata e caratterizzata da un eccessivo indebitamento. In tale situazione il patrimonio della società e il patrimonio personale dei soci interagiscono, ora per mezzo dell'erogazione di diretti finanziamenti all'impresa, ora in virtù della concessione di specifiche garanzie reali o personali da parte dei soci. Ciò comporta tra l'altro, in un'ottica strettamente giuridica, l'assunzione da parte dei soci della concorrente qualità di creditori della società.

Nell'ambito delle società di capitali a ristretta compagine e di non grande dimensione, il sorgere di crediti dei soci nei confronti della società è, di frequente, il risultato di operazioni di finanziamento (qualunque sia poi la forma di regolamentazione concretamente invocata dalle parti), effettuate dagli stessi soci. Tali forme di “prestito” costituiscono un irrinunciabile canale di finanziamento per lo sviluppo delle piccole imprese e devono essere oggetto di approfondimento. Si tratta, infatti, di apporti che si verificano con grande sistematicità nell'ambito delle società di non grande dimensione, nelle quali, di conseguenza, il socio può rivestire, tra l'altro, la qualità di creditore, avendo provveduto a finanziare la società.



Il rischio collegato all'aumento degli apporti da parte dei soci a titolo di capitale di debito è che la società si venga a trovare in una situazione di sottocapitalizzazione.

Il motivo fondamentale per cui si ricorre allo strumento del finanziamento da parte dei soci, è quello di combattere il fenomeno della sottocapitalizzazione e dotare l'impresa di mezzi finanziari adeguati all'efficace ed efficiente svolgimento dell'attività operativa e al raggiungimento dello scopo sociale.

La sottocapitalizzazione, in generale, si ha quando una società di capitali non rispetta il necessario rapporto tra il capitale sociale ed il tipo di attività enunciata nello statuto.

Come noto, la riforma del diritto societario introdotta con il d.lgs. del 17 gennaio 2003, n. 6, interviene sulla materia con la previsione di due norme, che disciplinano da un lato il fenomeno del finanziamento della s.r.l. da parte dei soci (art. 2467 c.c.), e dall'altro la medesima evenienza, calata però nella realtà della direzione e coordinamento di società (art. 2497-*quinquies* c.c.).

L'introduzione di questa norma, rivela in particolare, per le società a responsabilità limitata, un notevole mutamento di prospettiva rispetto al passato; cambia notevolmente l'idea ispiratrice, che ora non consiste più nella volontà di colpire indiscriminatamente qualsiasi credito del socio nei confronti della società, in tale modo rischiando di incidere negativamente sull'operatività della stessa.

Nella presente tesi occorre evidenziare come la norma contenuta nell'art. 2467 c.c. parli, genericamente, di "finanziamenti in qualsiasi forma effettuati" da parte dei soci a favore della società. La disposizione, quindi, non fornisce direttamente alcuna specificazione circa la natura di questi contributi finanziari: diviene, dunque, decisivo per l'interprete ad operare una corretta qualificazione della prestazione, ai fini di un'efficace determinazione delle regole applicabili.

La fattispecie in esame, dunque, ricomprende tutte le operazioni volte a mettere a disposizione, da parte del socio, in forma diretta o indiretta, somme di denaro, di talché il riferimento è generalmente al contratto di mutuo, ma non si tratta dell'unica ipotesi possibile, ben potendo rilevare anche l'anticipazione e l'apertura di credito e le dilazioni di pagamento<sup>39</sup>, le fideiussioni, ogni apporto non imputato a capitale, nonché operazioni di sconto, factoring e acquisto pro solvendo di crediti della società verso i terzi<sup>40</sup>.

Come si può notare, dunque, la concessione abusiva di credito può derivare non solo dalla

---

<sup>39</sup> M. Campobasso, *Finanziamento del socio*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I, pag. 441.

<sup>40</sup> G. Presti, *Finanziamenti dei soci*, in *Codice commentato delle S.r.l.*, diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, UTET, 2006, pag. 108.

concessione di un nuovo credito, ma anche dal “mantenimento” o dalla “proroga” del credito in favore dell’impresa in crisi<sup>41</sup>. Ciò che caratterizza i versamenti effettuati dai soci a titolo di finanziamento, comunque, è sicuramente la sussistenza di un obbligo di rimborso del prestito alle scadenze prefissate, sempre che siano state indicate, altrimenti a richiesta del socio.

L’art. 2467 c.c. stabilisce che *“Il rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della società è postergato rispetto alla soddisfazione degli altri creditori e, se avvenuto nell’anno precedente la dichiarazione di fallimento della società, deve essere restituito”*. Si intendono per *“finanziamenti dei soci a favore della società”* quelli, in qualsiasi forma effettuati, che sono stati concessi in un momento in cui, *“anche in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società, risulta un eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento”*.

Peraltro, allo scopo di preservare i creditori delle società controllate, evitando in tal modo che il rischio imprenditoriale sia trasferito su di loro, una analoga disciplina trova nondimeno applicazione nell’ambito dei prestiti infragruppo, ove l’art. 2497-*quinqüies* c.c. richiama la sopra descritta disposizione prevista dall’art. 2467 c.c. relativamente ai finanziamenti eseguiti a favore della società da parte di chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti.

La formulazione della norma in modo generico, disponendo chiaramente la postergazione in presenza di alcune condizioni insufficientemente specificate, lascia importanti questioni irrisolte. In particolare, le difficoltà che si possono maggiormente riscontrare nell’esegesi delle disposizioni sono, infatti, proprio quelle connesse al tentativo di dare concretezza ai requisiti richiesti dal legislatore.

Questo, difatti, assoggettandovi i *“finanziamenti effettuati a favore della società da chi esercita attività di direzione e coordinamento nei suoi confronti o da altri soggetti ad essa sottoposti”*, ne estende l’applicazione anche a tipi societari diversi da quello di provenienza ed, in particolare, alla società per azioni facente parte di un gruppo. Dato il suo indubbio valore sistematico, inoltre, offre argomento in favore dell’estensibilità di tale ambito di applicazione ad un’area ancor più vasta, che prescinda dalla stessa sussistenza di legami di gruppo.

L’art. 2467 c.c. si candida, quindi, ad assumere un ruolo centrale nel contesto dell’intera disciplina delle società di capitali.

---

<sup>41</sup> L. Morellini, *L’art. 182-quater l. fall: novità e criticità*, in *Fall.*, 2011, pag. 900.

Nella citata tesi si cerca dell'individuazione della causa del finanziamento e, quindi, della regolamentazione di quelle operazioni che, per il rilevante grado di pericolo di danno per i creditori terzi, impongono l'applicazione della norma speciale. L'impressione è che le condizioni dettate nel secondo comma dell'art. 2467 c.c., al fine di subordinare i rimborsi al soddisfacimento dei creditori sociali, non siano affatto sufficientemente specifiche e, comunque, richiedano un serio approfondimento.

Il legislatore, nel tentativo di fissare definitivamente i presupposti alla presenza dei quali il socio non possa essere trattato alla stregua di qualsiasi terzo indifferenziato, ha evidentemente inteso fare riferimento al problema della c.d. sottocapitalizzazione. La formulazione della norma presenta una forte connessione sia con i problemi posti in generale dalla sottocapitalizzazione delle società, sia con la particolare questione della c.d. sottocapitalizzazione nominale (molto diffusa nelle società chiuse), in presenza della quale la società dispone sicuramente dei mezzi per l'esercizio dell'impresa, ma questi sono in minima parte imputati al capitale, perché risultano per lo più concessi sotto forma di finanziamento.

La norma contenuta nell'art. 2467 c.c., quando esige, ai fini dell'applicabilità della postergazione del credito al rimborso, la necessaria presenza di una situazione di eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto, si riferisce proprio a quelle situazioni in cui, a fronte di un capitale irrisorio, la società arriva a disporre di sufficienti mezzi finanziari solo per mezzo di un forte indebitamento, sia nei confronti dei terzi che nei confronti dei soci.

L'indebitamento eccessivo rispetto all'ammontare del patrimonio netto è, quindi, trattato con disfavore, in quanto tale situazione comporta necessariamente l'elusione delle regole dettate in tema di capitale, trasformando il "capitale di debito" in una vera e propria alternativa al capitale sociale<sup>42</sup>.

Il riferimento ad un "eccessivo squilibrio" tra indebitamento e patrimonio netto costituisce, tuttavia, una formula normativa molto generica. Lo sforzo di dare un significato univoco e preciso a tale espressione risulta, poi, ulteriormente complicato dalla necessaria connessione tra l' "eccessivo squilibrio" e il tipo di attività esercitata dalla società. Ciò comporta, in definitiva, che solo partendo dall'esame della situazione patrimoniale della società, con particolare riferimento all'attività concretamente esercitata dalla stessa, si potrà valutare la reale sussistenza di un eccessivo indebitamento.

---

<sup>42</sup> G. B. Portale, *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, p.33.

D'altra parte, per mezzo di questa norma, si conferma per il "capitale di debito", sia esso proveniente dai terzi oppure dai soci, il ruolo di elemento irrinunciabile, in grado di migliorare la capacità economica della società, a condizione di non travalicare i limiti dettati dalla sua stessa funzione. Alle medesime critiche di eccessiva genericità si espone il riferimento alla "ragionevolezza" del conferimento in alternativa al finanziamento, in relazione alla situazione finanziaria della società.

## **2.2. Le disposizioni generale ex art.182-*quater* l. fall.**

Negli ultimi anni, il legislatore ha più volte novellato la legge fallimentare, in particolare in tema di accordi di ristrutturazione dei debiti e concordati, fra l'altro regolando il diffuso fenomeno dei c.d. "*finanziamenti ponte*", ci si riferisce, nel dettaglio, all'art. 182-*quater* l.fall., in materia di prededucibilità dei crediti nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti (originariamente introdotto dall'art. 48, comma 1, d.l. 31 maggio 2010, n. 78, convertito con modificazioni con la l. n. 122 del 30 luglio 2010, e successivamente modificato).

Il "pacchetto di norme" in esame nasce come risposta alla forte crisi macroeconomica che affliggeva, e affligge tuttora, il sistema economico mondiale. In un contesto di necessari tagli alla spesa pubblica, le formule di incentivo all'economia, per quanto concerne le crisi d'impresa, non hanno potuto imboccare la via del trasferimento di fondi, data la loro scarsità, dovendosi necessariamente orientare nella direzione della creazione di situazioni che possano favorire la gestione della crisi con strumenti più efficienti.

Le novità introdotte sono volte, nel più vasto ambito della manovra economica d'estate, ad incoraggiare il ricorso, per la soluzione delle crisi d'impresa, alle procedure ed agli accordi alternativi al fallimento, puntando sul reperimento di nuova finanza nell'ambito dell'omologazione dei concordati preventivi e degli accordi di ristrutturazione dei debiti<sup>43</sup>.

L'art. 182-*quater* l. fall., denominato "*Disposizioni in tema di prededucibilità dei crediti nel concordato preventivo, negli accordi di ristrutturazione dei debiti*", in particolare, prevede la

---

<sup>43</sup> G.P. Macagno, *Creditori postergati ex art. 2467 c.c.: formazione delle classi e diritto di voto nel concordato preventivo*, in *Fall.*, 2010, II, op. cit., pag. 1438; O. De Cicco, *Concordato preventivo e classi di creditori dalla postergazione alla prededuzione*, in *Giur. comm.*, 2011, II, p. 257; B. Armeli, *I finanziamenti dei soci in esecuzione di concordato preventivo tra prededucibilità e postergazione*, in *Fall.*, 2011, II, pag. 889.

prededucibilità, in caso di successivo fallimento, dei crediti relativi ai finanziamenti che l'impresa abbia ottenuto da parte di banche o intermediari finanziari in esecuzione di un concordato preventivo o di un accordo sulla ristrutturazione dei debiti, purché omologati. Lo stesso trattamento è previsto per i crediti derivanti dai finanziamenti ottenuti per sviluppare il processo di risanamento, i cc.dd. "prestiti-ponte", e per i crediti vantati dai professionisti per la predisposizione delle relazioni ex art. 161, comma 3 e 182-bis, comma 1 l. fall..

L'aspetto più rilevante, ai fini della mia trattazione, sta però nel fatto che, in base a quanto disposto dal terzo comma della norma in esame, lo stesso regime di prededucibilità, con espressa deroga alla disciplina contenuta negli art. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., opera anche per i finanziamenti dei soci, seppure nel limite dell'ottanta per cento del relativo ammontare<sup>44</sup>.

Benché, la norma non sia scritta in modo chiarissimo, soprattutto per via della sua articolazione per rinvii, penso non si possa dubitare del fatto che, anche per i finanziamenti dei soci, la prededucibilità sia subordinata alla condizione che gli stessi siano stati previsti nel piano di cui all'art. 160 l. fall. o nell'accordo di cui all'art. 182-bis l. fall. e che siano stati concessi solo dopo l'omologazione del concordato preventivo o dell'accordo. La prededucazione, quindi, è riconosciuta esclusivamente, e solo per l'ottanta per cento dell'ammontare del credito, ai finanziamenti, altrimenti soggetti a postergazione, effettuati dai soci in esecuzione del concordato o dell'accordo di ristrutturazione, e non a quelli precedenti, che restano sottoposti alla disciplina imposta dall'art. 2467 c.c..<sup>45</sup>

Il fatto che l'intervento del legislatore sia volto ad accordare il beneficio della prededucibilità ai finanziamenti concessi alle imprese in crisi ribadisce, nuovamente dopo l'introduzione dell'istituto delle classi<sup>46</sup>, il fenomeno della frantumazione del ceto creditorio<sup>47</sup>. Quando la crisi d'impresa viene regolata facendo ricorso agli strumenti negoziali dell'autonomia privata, infatti, i creditori non si distinguono più in base alla loro natura prededucibile, privilegiata o chirografaria, bensì in relazione agli interessi economici di cui sono portatori e, in particolare, in base al modo in cui

---

<sup>44</sup> G.P. Macagno, *Creditori postergati ex art. 2467 c.c.: formazione delle classi e diritto di voto nel concordato preventivo*, in *Fall.*, 2010, II, op. cit., pag. 1438.

<sup>45</sup> G.P. Macagno, *Creditori postergati ex art. 2467 c.c.: formazione delle classi e diritto di voto nel concordato preventivo*, in *Fall.*, 2010, II, op. cit., pag. 1438.

<sup>46</sup> G. Lo Cascio, *Concordati, classi di creditori ed incertezze interpretative*, in *Fall.*, 2009, II, 1129 ; M. Fabiani, *La giustificazione delle classi nei concordati e il superamento della par condicio creditorum*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, II, pag. 711; M. Sciuto, *La classificazione dei creditori nel concordato preventivo (un'analisi comparatistica)*, in *Giur. comm.*, 2007, I, pag. 566.

<sup>47</sup> M. Fabiani, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordatarie*, in *Fall.*, 2010, II, pag. 898.

partecipano alla gestione della crisi, come coprotagonisti o come semplici spettatori<sup>48</sup>.

Come accennato, la nuova disposizione prevede un regime di protezione, benché differenziato, per alcune categorie di creditori: a) banche, b) soci e c) professionisti attestatori. Ciò che accomuna tutte queste ipotesi, però, è il fine per cui simili privilegi sono stati introdotti e, per comprenderlo, bisogna partire da una considerazione preliminare: un processo di ristrutturazione delle passività richiede, quasi inevitabilmente, l'acquisizione di nuove risorse.

Il problema è che, trattandosi di un'impresa in crisi, coloro che vengono chiamati ad apportare tali risorse pretendono, giustamente, delle garanzie, visto che l'insuccesso dell'operazione sfocia, il più delle volte, in un fallimento; con la conseguenza che le somme anticipate diventerebbero verosimilmente irrecuperabili<sup>49</sup>.

Prima delle innovazioni dell'estate 2010, questa esigenza di tutela era assicurata, in primo luogo, mediante il rilascio di nuove garanzie protette, ex art. 67, comma 3, dall'esenzione da revocatoria e, in secondo luogo, dalle cc.dd. "operazioni autoliquidanti". L'esperienza ci dice che il sistema creditizio non ha ritenuto sufficienti questi garanzie così, nell'ottica di incentivare sempre di più il ricorso a strumenti di risoluzione della crisi d'impresa alternativi al fallimento, il legislatore ha ritenuto opportuno prevedere una tutela molto più forte, quella di attribuire il rango della prededuzione<sup>50</sup>.

Non si può fare a meno di notare che, per quanto concerne il particolare regime di postergazione imposto dall'art. 2467 c.c., le novità legislative che si stanno esaminando comportano la necessità di riconsiderare alcuni aspetti analizzati nel corso della trattazione che precede.

Ho avuto modo di sottolineare, in diverse occasioni, che gli artt. 2467 e 2497- *quinquies* c.c. constano di una componente sanzionatoria molto rilevante, che opera addirittura a prescindere da qualsiasi indagine in merito alle intenzioni ed all'effettiva conoscenza, o conoscibilità, in capo ai soci che erogavano il finanziamento, dello stato di crisi della società finanziata. I soci finanziatori vengono collocati, per quanto concerne la loro soddisfazione, a livello di "quarta classe", visto che possono essere pagati solo dopo l'integrale soddisfazione dei creditori prededucibili, privilegiati e chirografari; ciò equivale a dire che, in caso di procedura concorsuale, il credito sarà

---

<sup>48</sup> M. Fabiani, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordatarie*, in *Fall.*, 2010, II, pag. 898.

<sup>49</sup> L. Morellini, *L'art.182-quater l. fall: novità e criticità*, in *Fall.*, 2011, II, pag. 898; L. Salvato, *Il difficile bilanciamento delle esigenze di tutela dei creditori e del mercato nella disciplina dei finanziamenti alle imprese*, in *Fall.*, 2009, I, pag. 87.

<sup>50</sup> M. Fabiani, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordatarie*, in *Fall.*, 2010, II, pag. 898.

verosimilmente irrecuperabile.

L'art. 182-*quater* 1. fall., non solo sterilizza la sanzione della postergazione, ma addirittura prevede una misura di stampo premiale che va in senso opposto ad essa: la prededucibilità del credito. Lo scopo di tale è evidentemente quello di stimolare l'afflusso di nuove risorse al fine di consentire la buona riuscita del concordato; si chiede dunque anche ai soci, se credono nel progetto di ristrutturazione regolativa della crisi, di fare la propria parte, assumendosi un impegno finanziario che non verrà più considerato un apporto a fondo perduto, come invece sarebbe se la postergazione operasse pienamente.

A mio giudizio, tale disposizione potrebbe essere idonea per raggiungere lo scopo appena evidenziato, però io non vedo questo contrasto così frontale con la disciplina dei finanziamenti dei soci. È sicuramente vero che, sul piano degli effetti sostanziali, il trasformare l'ottanta per cento del credito in prededucibile è sicuramente qualcosa che va in senso diametralmente opposto rispetto alla postergazione, però la questione deve essere osservata anche da un altro punto di vista, quello dei motivi che hanno portato all'introduzione degli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c..

Analizzando la disciplina introdotta dal legislatore nel 2003, abbiamo notato come essa rappresenti uno strumento volto a combattere la sottocapitalizzazione nominale. L'art. 2467 c.c., del resto, è stato identificato proprio quale regola di corretto finanziamento dell'impresa, volto ad evitare che i soci abusassero della loro posizione scaricando il rischio d'impresa sui creditori esterni alla società.

Il fine, in altri termini, era quello di sanzionare coloro che avevano agito in danno delle ragioni creditorie altrui.

Io non trovo che, nel caso previsto dall'art. 182-*quater* 1. fall., ricorrano integralmente le condizioni che giustificano, agli occhi del legislatore, l'imposizione della postergazione; per questo trovo eccessivo presentare questa innovazione come negazione, nell'ambito delle procedure di soluzione concordata della crisi, della disciplina dei finanziamenti dei soci. In questo caso, infatti, il socio eroga il finanziamento proprio per favorire la riuscita del piano predisposto dalla società, consentendo così anche ai creditori chirografari di ottenere quanto concordato. Inoltre, a garanzia della correttezza dell'operazione, vi è anche un controllo giudiziale, dato che il finanziamento, affinché operi il regime di vantaggio previsto dall'art. 182-*quater* 1. fall., deve essere concesso successivamente all'omologazione.

Questo particolare è rilevante perché, in questo modo, si ha la garanzia che il socio non stia

agendo in danno dei creditori, ma addirittura (anche) a loro vantaggio.

Per questi motivi mi pare che la scelta del legislatore non sia in contrasto con la disciplina introdotta tramite gli artt. 2467 e 2497-*quinqüies* c.c. ma, anzi, sia volta proprio a completarla; lo scopo è quello di evitare che la postergazione, in determinate condizioni, quali quelle che si presentano in caso di un tentativo di soluzione concordata della crisi, possa disincentivare i soci ad effettuare ulteriori investimenti in società, arrecando così un ulteriore danno proprio a quei creditori chirografari che l'art. 2467 c.c. voleva tutelare.

La previsione di cui all'art. 182-*quater* l. fall., sebbene sia sostanzialmente apprezzabile e coerente con il sistema che si sta delineando, teso ad incentivare il ricorso a procedure di risoluzione della crisi d'impresa alternative al fallimento, presta però il fianco anche a diverse critiche perché tecnicamente imperfetta<sup>51</sup>.

In primo luogo, il fatto che si consenta ai soci il beneficio della prededuzione potrebbe rivelarsi un mezzo di pressione da parte delle banche, che potrebbero rendersi disponibili all'erogazione del finanziamento a condizione, però, che anche i soci facciano altrettanto; in assenza di una simile cooperazione da parte di questi ultimi, dunque, esse potrebbero mostrarsi più riluttanti nel concedere nuove risorse<sup>52</sup>.

Purtroppo, bisogna però osservare che il privilegio della prededuzione è stato riconosciuto anche ad esse, per di più senza nemmeno la limitazione dell'ottanta per cento del valore del finanziamento, quindi penso che la loro partecipazione alla soluzione della crisi non dovrebbe essere molto influenzata dal nuovo intervento legislativo. Nella prassi, del resto, è già assolutamente d'uso che, in occasione della ristrutturazione del debito, gli istituti di credito non concedano nuova finanza se i soci, a loro volta, non si prestino a sottoscrivere un congruo aumento di capitale o, quantomeno, ad apportare anche essi nuova finanza (il cui rimborso, però, gli istituti di credito pretendono sia postergato al rimborso del loro credito).

In secondo luogo, l'art. 182-*quater*, come accennato in precedenza, è una norma che non spicca certo per la sua formulazione ineccepibile, sia per la succitata struttura per rinvii, sia per l'indeterminatezza che colpisce alcune sue parti. In particolare, il terzo comma, nel disporre che il beneficio della postergazione, in deroga a quanto disposto dagli artt. 2467 e 2497-*quinqüies* c.c., si

---

<sup>51</sup> L. Stanghellini, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fall.*, 2010, II, pag. 1346; O. De Cicco, *Concordato preventivo e classi di creditori creditori dalla postergazione alla prededuzione*, in *Giur. comm.*, 2011, II, p. 257.

<sup>52</sup> M. Fabiani, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordatarie*, in *Fall.*, 2010, II, pag. 898.



estenda anche ai finanziamenti concessi dai soci, fino a concorrenza dell'ottanta per cento del loro ammontare, non specifica cosa ne sia del restante venti per cento.

A me sembra che, in assenza di indicazioni specifiche, non si possa che sostenere che tale porzione del credito debba essere trattata come credito postergato<sup>53</sup>. Anche se la questione interpretativa è di facile soluzione, resta il fatto che si tratta comunque di una previsione molto particolare; come se il legislatore non avesse voluto esprimere una valutazione netta e decisa sul punto. Se, nell'ambito del contemperamento che è degli interessi insito in ogni scelta legislativa, si fosse ritenuto che l'incentivo alla concessione di nuove risorse fosse l'obiettivo da perseguire, allora la prededuzione avrebbe dovuto essere prevista integralmente; viceversa, se si fosse preferito proseguire sulla linea del rigore inaugurata nel 2003, non si sarebbe dovuto prevedere alcun beneficio, lasciando operare pienamente la postergazione.

Sembra, invece, che si sia scelta una via intermedia, come se il legislatore non fosse così "convinto" della strada intrapresa; c'è chi ha parlato di una sorta di "sconto a favore degli altri creditori"<sup>54</sup>, per giunta solo del venti per cento, dunque non idoneo, anche se quello fosse realmente lo scopo, a sgravare significativamente i creditori chirografari dall'onere derivante dalla prededucibilità introdotta in favore dei soci finanziatori.

---

<sup>53</sup> M. Fabiani, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordatarie*, in *Fall.*, 2010, II, pag. 898, O. De Cicco, *Concordato preventivo e classi di creditori dalla postergazione alla prededuzione*, in *Giur. comm.*, 2011, II, p. 257.

<sup>54</sup> M. Fabiani, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordatarie*, in *Fall.*, 2010, II, pag. 898.

### 2.2.1 I finanziamenti ponte

Un altro aspetto della disciplina che merita di essere analizzato, quello dei cc.dd. “finanziamenti ponte”, ossia quelli concessi nel periodo che precede l’omologazione del concordato preventivo e proprio al fine di ottenere un giudizio favorevole da parte dell’adunanza dei creditori.

La prassi in esame deriva dalla scarsa propensione delle imprese in crisi a far emergere tempestivamente lo stato di crisi prima che la situazione sia ormai del tutto compromessa. La possibilità di proseguire l’attività sociale nonostante la crisi deriva dall’assenza, nel nostro sistema, di efficaci “meccanismi di allerta”, vale a dire sistemi volti a ridurre l’asimmetria informativa fra debitore e creditori. La società in crisi tende a nascondere la crisi in cui si sta progressivamente inabissando principalmente per due ordini di ragioni: in primo luogo, perché gli imprenditori hanno spesso poca fiducia nelle procedure concorsuali “minori”, mentre temono il fallimento per la sua natura fortemente afflittiva (anche se le recenti riforme hanno molto mitigato questo aspetto); in secondo luogo, perché la prospettiva dell’imprenditore è tendenzialmente ottimistica, dunque non è infrequente che egli sia davvero convinto, in buona fede, di poter portare la sua società fuori dalla crisi.<sup>55</sup>

Negli ultimi anni, il legislatore ha più volte novellato la legge fallimentare, in particolare in tema di accordi di ristrutturazione dei debiti e concordati, fra l’altro regolando il diffuso fenomeno dei c.d. “finanziamenti ponte” e, più in generale, dell’erogazione di “nuova finanza” a favore dell’impresa in crisi: ci si riferisce, nel dettaglio, all’art. 182-*quater* l.fall., in materia di prededucibilità dei crediti nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti (originariamente introdotto dall’art. 48, comma 1, d.l. 31 maggio 2010, n. 78, convertito con modificazioni con la l. n. 122 del 30 luglio 2010, e successivamente modificato, e all’art. 182-*quinquies* l.fall., in tema di finanziamento e continuità aziendale nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti (inserito dal d.l. n. 83/2012) e successivamente modificato.

In particolare, l’art. 182-*quater* l.fall., nell’intento di favorire soluzioni concordate della crisi, dispone, nel primo comma, che i crediti derivanti da finanziamenti in qualsiasi forma erogati all’impresa in esecuzione di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato siano “prededucibili”; nel secondo comma, poi, parifica ai crediti appena indicati – con l’effetto, quindi, di estendere loro il trattamento dei crediti prededucibili – quelli derivanti da

---

<sup>55</sup> Assonime, *Linee-guida per il finanziamento delle imprese in crisi*, I edizione 2010, consultabile su [www.assonime.it](http://www.assonime.it), pag. 9.

finanziamenti effettuati in funzione della presentazione delle domande di ammissione alla procedura di concordato preventivo o di omologazione dell'accordo di ristrutturazione, nei cui piani siano rispettivamente previsti e a condizione che la prededuzione sia espressamente disposta nel provvedimento che ammette l'impresa al concordato preventivo ovvero in quello che omologa l'accordo di ristrutturazione.

La norma è chiaramente finalizzata ad assicurare una tutela parificata alla prededuzione, ai finanziamenti erogati prima della presentazione della domanda di concordato, nella fase di predisposizione ed in funzione della presentazione di detta domanda, in cui come noto non operano le tutele del concordato e qualsiasi atto, anche in aiuto all'impresa in crisi. La tutela, come detto, è imperniata sul riconoscimento di una parificazione del rango della prededuzione ai crediti derivanti dai finanziamenti erogati in funzione della presentazione della domanda di concordato preventivo.

Pare doversi convenire con quanti riconoscono che tale connotato della prededucibilità espliciti efficacia tanto in sede di concordato preventivo, quanto in ipotesi di successivo fallimento.

Per i finanziamenti concessi all'impresa in crisi è richiesto che i crediti erogati prima della presentazione della domanda di concordato preventivo: siano funzionali alla presentazione della predetta domanda; siano previsti dal piano ex art. 160 della legge fallimentare; siano espressamente qualificati quali prededucibili nel provvedimento del tribunale di accoglimento della domanda di concordato preventivo.

La prima condizione attiene alla funzionalità del finanziamento alla presentazione della domanda di concordato preventivo.

Data la natura della norma, nonché gli interessi coinvolti, il rapporto tra finanziamento e presentazione della domanda di concordato preventivo sembra doversi individuare in termini di "stretta funzionalità".

I finanziamenti "ponte" dovrebbero essere tutelati nei limiti in cui siano finalizzati al pagamento dei professionisti coinvolti nella predisposizione della domanda di concordato preventivo e delle relative spese di procedura, ovvero al pagamento di dipendenti, collaboratori e fornitori il cui apporto risulti imprescindibile per il mantenimento del valore aziendale ai fini ed in ragione della presentazione della domanda di concordato preventivo. In negativo, non dovrebbero essere tutelati della prededuzione i finanziamenti erogati in funzione di tentativi di sistemazione complessiva della crisi aziendale<sup>56</sup>, ovvero per l'estinzione di debiti pregressi.

---

<sup>56</sup> S. Bonfatti, *I concordati preventivi di risanamento*, consultabile su [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), II, 228/2011; L. Stanghellini, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fall.*, 2010, II, pag. 1346.

La seconda, necessaria, condizione è rappresentata dalla previsione dei finanziamenti “ponte” nel piano ex art. 160 della legge fallimentare, ossia un atto che per sua natura è tanto successivo all'erogazione del finanziamento, quanto autonomo e non collegabile allo stesso finanziamento.

Terza ed ultima condizione ai fini tutela dei finanziamenti “ponte” è rappresentata dalla espressa menzione della prededuzione nel provvedimento del tribunale di accoglimento della domanda di concordato preventivo.

La prededuzione, quindi, non consegue di per sé in via automatica all'erogazione del finanziamento “ponte” e nemmeno alla menzione dello stesso credito nel piano ex art. 160 della legge fallimentare, bensì rientra tra le statuizioni che il tribunale in sede di accoglimento della domanda di concordato preventivo è tenuto ad assumere.

La prededucibilità attiene all'eventuale successivo fallimento dell'impresa finanziata, con l'esito che, al di fuori di tale procedura, quei crediti dovranno essere rimborsati secondo la disciplina generale e le previsioni contrattuali convenute fra le parti: le quali, ovviamente, sono destinate a variare a seconda che si tratti di finanziamenti funzionali agli accordi di ristrutturazione dei debiti o ai concordati e, in quest'ultimo caso, a seconda che siano erogati ai fini della presentazione della domanda di ammissione o in esecuzione del concordato<sup>57</sup>.

Di là, però, dai problemi di carattere generale che la norma origina, a cominciare dall'esatta precisazione dei finanziamenti cui si rivolge, ciò che interessa segnalare ai fini della presente indagine è che, per effetto dell'art. 182-*quater*, comma 3, l.fall., in deroga agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., il principio della prededucibilità trova applicazione anche per l'ipotesi in cui i predetti finanziamenti siano concessi dai soci, sia pure entro il limite dell'ottanta per cento del relativo ammontare: tuttavia, a dispetto della sua apparente chiarezza, l'attuale formulazione delle previsione – che si deve all'intento del legislatore di emendare le versioni precedenti dai problemi interpretativi subito segnalati dalla dottrina – resta significativamente oscura sotto numerosi profili, a cominciare dal suo ambito di applicazione.

Infatti, l'espressione “finanziamenti effettuati dai soci” potrebbe far pensare a qualsiasi tipo di società: soccorre, però, l'espresso richiamo agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., che induce senz'altro a circoscrivere la previsione ai finanziamenti dei soci di società a responsabilità limitata e a quelli infra gruppo, gli unici che allo stato trovano un'espressa disciplina. Ne discende, pertanto, che, salvo a estendere la fattispecie dell'art. 2467 c.c. agli altri tipi sociali, i finanziamenti effettuati

---

<sup>57</sup> G.B. Nardecchia, “*Sub art. 182-quater*”, *Codice commentato del fallimento*, diretto da Giovanni Lo Cascio, II edizione, Ipsoa, 2013, p. 2210.

dai soci al di fuori delle ipotesi indicate troveranno disciplina nei precedenti commi 1 e 2 dell'art. 182-*quater* l.fall..

Un altro, e ben più serio, ordine di problemi è sollevato dalla seconda parte dell'art. 182-*quater*, comma 3 l.fall., a mente della quale “*Si applicano i commi primo e secondo quando il finanziatore ha acquisito la qualità di socio in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti o del concordato preventivo*”<sup>58</sup>.

Riguardo a questo, sono possibili almeno tre diverse soluzioni interpretative: secondo una prima lettura, potrebbe ritenersi che il terzo comma dell'art. 182-*quater* l.fall. rechi due distinte fattispecie, in forza delle quali il beneficio della prededucibilità per l'ipotesi di successivo fallimento dell'impresa spetterebbe ai crediti discendenti dai finanziamenti contemplati nel primo e nel secondo comma della medesima disposizione: in forma integrale a coloro che siano divenuti soci in un momento successivo e, più precisamente, in esecuzione dell'accordo o del concordato, e nella misura dell'ottanta per cento a coloro che già fossero soci della società, i quali, dunque, con ogni probabilità, sopporterebbero per il restante venti per cento del credito il regime della postergazione.

Secondo un'altra impostazione, invece, potrebbe ritenersi che la prededucibilità sia ammessa soltanto a favore dei finanziatori che siano divenuti soci in esecuzione delle predette soluzioni negoziali, peraltro nella misura dell'ottanta per cento del relativo ammontare, sollevando, così, il dubbio sul trattamento del residuo venti per cento del credito: infatti, la circostanza che l'erogazione dei finanziamenti – almeno per quelli propedeutici al concordato e all'accordo di ristrutturazione dei debiti – potrebbe precedere l'acquisto della qualità di socio, induce a dubitare della sicura applicabilità degli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c..

Infine, secondo una terza prospettiva, potrebbe ritenersi che l'art. 182-*quater*, comma 3, l.fall. detti una disciplina uniforme per i crediti rivenienti dai predetti finanziamenti, che dunque sarebbero beneficiari della prededucibilità sino all'ottanta per cento del relativo ammontare in ogni caso, e quindi anche se il finanziatore ha acquisito la qualità di socio in esecuzione dell'accordo o del concordato<sup>59</sup>.

È dubbio, infine, se la deroga agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., operata dall'art. 182-*quater*, comma 3, l.fall., riguardi i soli crediti non rimborsati al momento della dichiarazione di fallimento,

---

<sup>58</sup> L. Stanghellini, *Finanziamenti ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fall.*, 2010, II, p. 1346.

<sup>59</sup> F. Guerrera, *Le soluzioni negoziali*, in *Diritto fallimentare*. Manuale breve, II ed., Milano, 2013, p. 133, e G.B. Nardecchia, *Sub art. 182-*quater**, Ipsoa, 2013, p. 2220.

lasciando salvo, in tal modo, il potere della procedura di far valere l'obbligo restitutorio a carico del creditore che abbia ricevuto il pagamento del debito (pur qualificato come prededucibile secondo la richiamata norma concorsuale) nell'anno precedente l'apertura della procedura fallimentare, i più, in vero, propendono per l'integrale disapplicazione delle previsioni codicistiche, rilevando la contraddittorietà della diversa soluzione interpretativa che, da un lato, consenta al curatore di ottenere la restituzione del pagamento e, dall'altro, ascriva le reviviscenti pretese fra i crediti prededucibili<sup>60</sup>.

Tuttavia, di là dal rilievo, operativo, che la "moltiplicazione" dei crediti prededucibili è destinata a rendere sempre più ricorrente, nei fatti, l'ipotesi di un attivo patrimoniale insufficiente, che a norma dell'art. 111-bis, comma 5 l.fall. impone l'applicazione dei principi di graduazione e proporzionalità anche a tali crediti<sup>61</sup>.

A prescindere da questo, va osservato che l'art. 182-*quater* l.fall., volendo derogare agli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., non può che realizzare tale intento nei limiti della sovrapposizione fra le due discipline, esclusivamente nella graduazione del credito ai fini della ripartizione dell'attivo fallimentare. Per tale ragione, la previsione dell'art. 2467 c.c. che impone al creditore la restituzione alla massa di quanto ricevuto in pagamento del debito nell'anno precedente il fallimento, sul piano formale, rimane estraneo alla deroga, infatti, tale restituzione, per un verso, non impedisce l'insinuazione al passivo del reviviscenza credito tra le pretese prededucibili (o, se del caso, per l'ottanta per cento fra queste ultime e per il residuo venti per cento fra quelle postergate), in linea con quanto previsto dall'art. 182-*quater* l.fall., ma, per altro verso, consente di recuperare all'attivo le risorse necessarie al pagamento dei debiti, in un momento nel quale ancora non si conosce l'esatto ammontare di quelli prededucibili e, dunque, non è possibile prevedere la capienza dell'attivo patrimoniale ai fini della relativa integrale soddisfazione.

Un aspetto particolarmente interessante, ai fini della mia trattazione, risiede nel fatto che l'art. 182-*quater*, comma 3 l. fall., rinviando al solo primo comma della medesima norma, e non al secondo, ha chiaramente escluso la prededuzione dei prestiti-ponte effettuati dai soci finanziatori<sup>62</sup>. È evidente, che non si tratti di una svista ma di una ben precisa scelta legislativa che dimostra,

---

<sup>60</sup> S. Bonfatti, *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in S. BONFATTI e P.F. CENSONI, Padova, 2008, Manuale cit., p. 629.

<sup>61</sup> G. Guerrieri, *I finanziamenti dei soci*, in *La nuova società a responsabilità limitata*, a cura di M. Bione, R. Guidotti e E. Pederzini, nel *Tratt. dir. comm. e dir. pubbl. econ.* diretto da F. Galgano, LXV, Padova, 2012, p. 59.

<sup>62</sup> B. Armeli, *I finanziamenti dei soci in esecuzione di concordato preventivo tra prededucibilità e postergazione*, in *Fall.*, 2011, II, p. 889.

probabilmente, lo scarso affidamento che il legislatore nutre nei confronti delle condotte dei soci<sup>63</sup>; si è infatti preferito concedere il beneficio della prededuzione solo dopo il vaglio dell'autorità giudiziaria, così da evitare che gli stessi fossero incentivati a versare del denaro senza alcun controllo facendo affidamento sulla protezione garantita dalla prededuzione in caso di successivo fallimento.

La limitazione soggettiva a banche ed intermediari finanziari pare, a mio giudizio, ragionevole, visto che finanziare un debitore in difficoltà può provocare effetti disastrosi, con l'unico risultato di consentire la prosecuzione di un'attività dannosa che andrebbe invece fermata il prima possibile. In una simile situazione, come già osservato, l'interesse dei soci è quello di far proseguire l'attività anche quando la situazione della società è ormai del tutto compromessa, puntando su operazioni altamente speculative e pericolose, forti del fatto che, ormai, non hanno più nulla da perdere. Consentire loro di avvalersi della protezione garantita dalla prededucibilità dei finanziamenti “ponte” produrrebbe dunque effetti disastrosi per i creditori sociali, costretti non solo a concorrere con i soci finanziatori, ma addirittura a dover esser loro postergati.

Pare corretta ed oculata, dunque, la scelta di limitare la disciplina di favore per i finanziamenti “ponte” ai soli prestiti concessi da chi, come le banche e le società finanziarie, è solitamente estraneo rispetto all'impresa ed è soggetto a regole prudenziali circa l'assunzione di rischi che ne regolano i comportamenti; regole che, alquanto penetranti per le banche, sono ormai significative, a seguito della riforma del T.U.B. del 2010, anche per le società finanziarie.

Tale limitazione, però, non è considerata positiva da tutti gli autori e, anzi, vi è chi la considera addirittura “incomprensibile”, dando rilievo al fatto che è proprio nella delicatissima fase che precede la presentazione della domanda di concordato, che i soci dovrebbero essere incentivati ad intervenire. Si sottolinea come, in un momento in cui le banche potrebbero essere restie ad investire altre risorse, dovrebbero essere proprio i soci i soggetti più qualificati per fornire alla propria società le risorse necessarie al fine di consentire la realizzazione di un piano strutturato in modo tale da poter raccogliere il favore dei creditori sociali<sup>64</sup>.

Le obiezioni sollevate da coloro che vorrebbero un'estensione del beneficio della prededuzione anche ai finanziamenti “ponte” sono certamente valide: lo scopo dell'art. 182-*quater* l. fall. è quello

---

<sup>63</sup> M. Fabiani, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordatarie*, in *Fall.*, 2010, II, pag. 898; O. De Cicco, *Concordato preventivo e classi di creditori dalla postergazione alla prededuzione*, in *Giur. comm.*, 2011, II, p. 257.

<sup>64</sup> L. Morellini, *L'art. 182- quater l. fall: novità e criticità*, in *Fall.*, 2011, II, p.898; B. Armeli, *I finanziamenti dei soci in esecuzione di concordato preventivo tra prededucibilità e postergazione*, in *Fall.*, 2011, II, p. 889.

di consentire l'afflusso di nuova finanza nei momenti in cui ciò è maggiormente necessario, ed il momento che precede l'omologazione del concordato è certamente uno di quei momenti. Sul piano logico, dunque, una simile lettura è ineccepibile.

Il legislatore, tuttavia, ha dovuto tener conto anche dei rischi connessi con l'estensione dell'operatività della norma in esame anche ai finanziamenti-“ponte” concessi dai soci e, la possibilità che questi abusino di una simile possibilità è troppo elevata. Mi sento dunque di ribadire che la scelta del legislatore sembra la più equilibrata, anche se ciò potrebbe limitare l'effettività dell'art. 182-*quater* l. fall. per quanto concerne i finanziamenti concessi dai soci.

Va segnalato, per completezza, che vi è anche chi sostiene che la prededucibilità potrebbe estendersi anche ai finanziamenti concessi dai soci prima dell'omologazione del concordato, dunque anche ai finanziamenti -“ponte”. Questa lettura valorizza molto il fatto che il quinto comma della disposizione in esame escluda i crediti (anche) dei finanziamenti dei soci dal voto e dal computo delle maggioranze per l'approvazione del concordato <sup>65</sup>.

A me sembra, però, che tale orientamento non sia compatibile con il dato letterale: l'art. 182-*quater*, comma 3 l. fall., rinviando al solo primo comma della medesima norma, chiarisce che i finanziamenti concessi dai soci che possono godere della prededuzione sono solo quelli erogati in esecuzione del concordato preventivo o dell'accordo di ristrutturazione, dunque quelli successivi al decreto di omologazione<sup>66</sup>.

Infine, è giusto il caso di segnalare un'altra particolarità della norma in esame: i crediti di cui al primo ed al secondo comma sono differenziati dal fatto che, mentre i primi “sono prededucibili”, i secondi sono solo “parificati ai prededucibili”. Si tratta di una “singolare, e invero non proprio comprensibile, scelta del legislatore”, che indica, ancora una volta, la formulazione poco precisa dell'art. 182-*quater* l. fall..<sup>67</sup>

Il tema affrontato precedentemente, ci impone di approfondire il “particolare” rapporto tra l'art. 111 e l'art. 182-*quater* l. fall..

L'introduzione dell'art. 182-*quater* l.fall., ha ampliato l'area della prededucibilità con riguardo ad alcune obbligazioni (finanziamenti -“ponte”) anteriori e funzionali alla presentazione della

---

<sup>65</sup> S. Bonfatti, *Le procedure di composizione negoziale della crisi d'impresa: opportunità e responsabilità* - Convegno Nazionale di Reggio Emilia, 8 ottobre 2010 - *Il sostegno finanziario dell'impresa nelle procedure di composizione negoziale delle crisi*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), doc. n. 214/2010, pag. 14 ss.

<sup>66</sup> L. Stanghellini, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fall.*, 2010, II, pag. 1346.

<sup>67</sup> O. De Cicco, *Concordato preventivo e classi di creditori dalla postergazione alla prededuzione*, in *Giur. comm.*, 2011, II, p. 257.



domanda di concordato preventivo.<sup>68</sup> Ovviamente si pone l'interrogativo di come risolvere il conflitto tra le due norme. Al riguardo è possibile prospettare due interpretazioni: la prima, in base alla quale l'applicazione del regime della prededucibilità deve ritenersi escluso per ogni altro credito sorto in funzione del concordato preventivo diverso da quelli elencati all'art. 182-*quater* l.fall., in parziale deroga alla più ampia previsione dell'art. 111 l.fall., che si riferisce in generale a tutti i crediti sorti in occasione o in funzione delle procedure concorsuali.

Secondo un'altra soluzione interpretativa, l'art. 182-*quater* l.fall., ha la funzione di individuare in via preventiva specifiche ipotesi di crediti c.d. "funzionali" la cui prededucibilità è valutata a priori dal legislatore, anziché nel successivo eventuale fallimento, senza con ciò escludere il beneficio della prededuzione agli altri crediti funzionali.<sup>69</sup>

Tale seconda ricostruzione interpretativa appare la più convincente e condivisa in dottrina, in quanto evita il parziale effetto abrogativo dell'art. 111 l.fall., che non appare giustificato dalla *sedes materiae* dell'art. 182-*quater*: quest'ultima norma si colloca nel titolo III della legge fallimentare recante la disciplina del concordato preventivo e degli accordi di ristrutturazione, ed è stata introdotta con l'art. 48, d.l. 31 maggio 2010, n. 78, convertito in l. 30 luglio 2010, n. 122, decreto contenente misure urgenti in materia di competitività economica, unitamente ad altre norme direttamente finalizzate a rendere più efficace sia il concordato preventivo sia l'accordo di ristrutturazione a fini agevolativi del ricorso a soluzioni alternative al fallimento. In poche parole, l'art. 182-*quater* l.fall., si riferisce soltanto ad una parte dei crediti ricompresi nella formulazione generale dell'art. 111, comma 2 l.fall., e tali crediti devono essere considerati prededucibili nel successivo fallimento perché così qualificati da una specifica disposizione di legge, mentre tutti gli altri crediti ritenuti prededucibili perché sorti in funzione o in occasione delle procedure concorsuali dovranno essere accertati con le modalità della verifica dello stato passivo ai sensi dell'art. 111-*bis* l.fall..<sup>70</sup>

---

<sup>68</sup> L. Stanghellini, *Finanziamenti ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fallimento*, 2010, pag. 1346.

<sup>69</sup> A. Maffei Alberti, *Commentario breve alla legge fallimentare*, sesta edizione, Cedam, Padova, 2013, op. cit., p. 781; A. Patti, *La prededuzione dei crediti funzionali al concordato preventivo tra art. 111 ed art. 182-*quater* l. fall.*, in *Il Fallimento*, 2011, 1341 ss..

<sup>70</sup> A. Maffei Alberti, *Commentario breve alla legge fallimentare*, sesta edizione, Cedam, Padova, 2013, op. cit., p. 781; A. Patti, *“La prededuzione dei crediti funzionali al concordato preventivo tra art. 111 ed art. 182-*quater* l. fall.*, in *Il Fallimento*, 2011, 1341 ss.; L. Boggio, *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione e prededuzione: crediti professionali e oltre*, in *Giurisprudenza Italiana*, 2013, op. cit., p. 1822.

## 2.2.2 I finanziamenti in esecuzione di un concordato preventivo

Un'altra tipologia che viene in evidenza nell'ambito della disciplina in esame è quella dei finanziamenti effettuati in esecuzione di un concordato preventivo o di un accordo di ristrutturazione omologato, previsti dal comma 1 dell'art. 182-*quarter*.

L'art. 182-*quater*, comma 1 l. fall. disciplina il trattamento fallimentare dei crediti derivanti da finanziamenti, in qualsiasi forma effettuati, concessi per l'esecuzione di un concordato preventivo ovvero di un accordo di ristrutturazione dei debiti omologato (c.d. "finanziamenti alla ristrutturazione")<sup>71</sup>. Si tratta di finanziamenti, che consentono o agevolano il risanamento dell'impresa, sostenendo la sua ristrutturazione finanziaria, ovvero l'esecuzione dell'accordo o del piano concordatario, potendo in tal caso essere destinati anche al pagamento di debiti concorsuali pregressi.<sup>72</sup> Nella previsione di cui al primo comma dell'art. 182-*quater* l. fall., rientrano senza dubbio i finanziamenti erogati dopo l'omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti o del concordato preventivo<sup>73</sup> e – si ritiene – anche quelli concessi durante la procedura. In tal caso, però, la previsione dell'art. 182-*quater* l. fall. va necessariamente coordinata col regime autorizzatorio di cui all'art. 167 l. fall..<sup>74</sup>

La norma accorda ai crediti derivanti da finanziamenti alla ristrutturazione il beneficio della prededuzione nel successivo fallimento, che si aggiunge alla stabilità del pagamento già riconosciuta dall'art. 67, comma 3, lett. e) l. fall., là dove esonera da revocatoria fallimentare atti, pagamenti e garanzie posti in essere "in esecuzione" dell'accordo di ristrutturazione omologato e del concordato preventivo. A differenza di quanto previsto per i finanziamenti – "ponte", non è richiesto che il piano o l'accordo contemplino espressamente il finanziamento alla ristrutturazione. Ciò nondimeno, si reputa comunque opportuno che l'accordo o il piano lo indichino, almeno negli elementi essenziali: soltanto in questo modo, infatti, il finanziamento potrà essere valutato – dal professionista attestatore, prima, dai creditori aderenti, poi, e infine dal tribunale - come funzionale

---

<sup>71</sup> L. Stanghellini, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fallimento*, 2010, cit., p.1346 e 1362.

<sup>72</sup> S. Bonfatti, *Il sostegno finanziario dell'impresa nelle procedure di composizione negoziale delle crisi*, in *www.ilcaso.it*, II, n. 214/2010, cit., p. 29.

<sup>73</sup> L. Stanghellini, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fallimento*, 2010, cit., p. 1348.

<sup>74</sup> M. Fabiani, *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordate*, in *Fallimento*, 2010, 895., cit., p. 904; B. Inzitari, *Gli accordi di ristrutturazione ex art. 182-bis, l. fall.: natura, profili funzionali e limiti dell'opposizione degli estranei e dei terzi*, in *www.ilcaso.it*, II, 263/2011, cit., p. 32, G. Lo Cascio, *Finanziamenti alle imprese in crisi: nuove garanzie alle banche*, in *Corr. giur.*, 2010, p. 1265.

all'esecuzione della soluzione negoziata<sup>75</sup>. Né è necessario che la prededucibilità sia espressamente disposta con il provvedimento che omologa l'accordo o il concordato, trattandosi di una ipotesi di prededucibilità "automatica" che segue *de plano* all'omologazione.

Il finanziamento alla ristrutturazione è quel finanziamento che il finanziatore è tenuto a concedere immediatamente per effetto dell'omologazione del concordato, e quindi si tratta di finanziamenti erogati allo scopo di finanziare l'esecuzione del concordato preventivo, e che sono funzionali a supportare gli investimenti necessari al processo di risanamento ovvero a pagare uno o più creditori secondo quanto previsto nel piano o nella proposta concordataria.<sup>76</sup>

Tali finanziamenti possono essere erogati da qualunque soggetto (come per i finanziamenti-“ponte”) e in qualsiasi forma, quindi, in generale, ogni contratto con cui viene somministrata una somma di denaro con obbligo di rimborso. Nell'ambito di applicazione della norma è possibile far rientrare numerose ipotesi: le aperture di credito e i contratti bancari in genere, la concessione di garanzie, il factoring, il leasing, ma anche le operazioni di finanziamento societarie (quali l'emissione di obbligazioni, di strumenti finanziari e di titoli di debito).<sup>77</sup>

La prededucibilità del finanziamento alla ristrutturazione presuppone il soddisfacimento di due condizioni:

- l'esistenza di un nesso funzionale tra finanziamento ed esecuzione del concordato;
- l'intervenuta homologazione del concordato.

Con riferimento alla prima condizione, la funzionalità sussiste ogni qualvolta il finanziamento alla ristrutturazione possa dirsi utile per i creditori.

Con riguardo alla seconda condizione, è quindi necessario che sia stato emesso il decreto di homologazione ex art. 180 l.fall., senza che sia necessario ai fini del riconoscimento della prededuzione un esplicito provvedimento di riconoscimento della prededuzione medesima.

A differenza dei finanziamenti -“ponte”, la legge non richiede che il finanziamento sia previsto dal piano di concordato. Tuttavia, è evidente che i crediti derivanti da finanziamenti finalizzati

---

<sup>75</sup> L. Stanghellini, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fallimento*, 2010, cit., p. 1362; P. Valensise, *Sub art. 182-quater*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di A. Nigro, M. Sandulli e V. Santoro, III, Giappichelli, Torino, 2010, p. 2337; L. Morellini, *L'art. 182-quater l. fall.: novità e criticità*, in *Fallimento*, 2011, p.898; G. Racugno, *Concordato preventivo e accordi di ristrutturazione dei debiti. Le novità introdotte dal d.l. 31 maggio 2010, n. 78 e dalla l. 30 luglio 2010, n. 122*, in *Dir. fall.*, 2011, I, cit., p. 3.

<sup>76</sup> F. Nieddu Arrica, *Finanziamento e sostenibilità dell'indebitamento dell'impresa in crisi*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2013, I, p.808; L. Stanghellini, *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Il Fallimento*, 2010, p. 1346.

<sup>77</sup> F. Brizzi, *Le fattispecie dei crediti prededucibili da finanziamento nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2013, p.803.

all'esecuzione del concordato devono essere necessariamente previsti nel piano e descritti negli elementi essenziali (soggetto finanziatore, tempi e modi di erogazione, tassi di interesse e piano di ammortamento), valutati nella relazione del professionista ex art. 161 l.fall., e sottoposti all'approvazione dei creditori in sede di adunanza.

Ai sensi dell'art. 182-*quater*, commi 1 e 3 l. fall., nel caso in cui al concordato preventivo o all'accordo di ristrutturazione segua la procedura fallimentare, i crediti dei soci per finanziamenti alla ristrutturazione saranno prededucibili per l'80% e postergati per il restante 20%. Tali crediti dovranno però essere accertati secondo le forme previste per la formazione del passivo (salva la – invero improbabile - ipotesi di crediti non contestati). I crediti dei soci verificati e ammessi al passivo, dovranno essere pagati in via prioritaria rispetto agli altri creditori concorrenti, per l'intero ovvero in proporzione nell'ipotesi di insufficienza dell'attivo, secondo l'ordine legale. Come già osservato, nel caso in cui sia assistito da garanzia reale - ciò che deve reputarsi valido per i crediti che la legge premia con la prededucibilità, derogando espressamente all'art. 2467 c.c., il credito del socio dovrà essere pagato col ricavato della vendita del bene su cui grava il pegno o l'ipoteca, si pure nei limiti dell'80% del suo ammontare. Peraltro, in tal caso la costituzione di garanzia è senz'altro sottratta alla revocatoria fallimentare ex art. 67, comma 3, lett. e) l. fall..

Nell'ipotesi in cui il credito del socio sia stato già rimborsato prima dell'apertura della procedura fallimentare, il pagamento è senz'altro irrevocabile in quanto effettuato in esecuzione del concordato o dell'accordo di ristrutturazione. Sull'assoggettabilità all'obbligo restitutorio di cui all'art. 2467, comma 1 c.c., vale quanto già osservato in precedenza.

Nel caso in cui al concordato non segua il fallimento, detti crediti andranno pagati per l'intero alla scadenza pattuita, eventualmente secondo quanto previsto anche dal piano (sebbene non si tratti di crediti concorsuali ai sensi dell'art. 184 l. fall. e la proposta non sia a loro formalmente rivolta).

Peraltro, ove si ritenesse che l'art. 2467 c.c. operi anche al di fuori delle ipotesi di concorso, rendendo inesigibile il credito del socio, si potrebbe osservare quanto segue. In primo luogo, l'applicazione extraconcorsuale dell'art. 2467 c.c. condurrebbe alla paradossale situazione per cui il credito del socio sarebbe postergato fuori dal concorso, ma prededucibile a fallimento aperto, generando inevitabilmente incentivi “perversi” alla richiesta di apertura della procedura collettiva. In secondo luogo, ove al momento della concessione del finanziamento la società versasse (ancora) in una situazione di crisi tale da integrare le condizioni di cui al secondo comma dell'art. 2467 c.c., l'applicazione della norma codicistica sarebbe comunque ingiustificata, perché mancherebbe la

ratio sottesa all'art. 2467 c.c. e che giustifica la postergazione del credito e l'obbligo restitutorio. È difficile, infatti, ritenere “scorretto” ai sensi dell'art. 2467 c.c. un finanziamento alla ristrutturazione, che è concesso dal socio non per avvantaggiarsi delle asimmetrie informative in danno dei creditori, ma per supportare – il *placet* del legislatore – una soluzione con gli stessi concordata per il superamento della crisi già resa manifesta.

Più in generale, la disciplina imposta dall'art. 2467 c.c. è subordinata alla sussistenza della fattispecie “finanziamento anomalo”, o, più correttamente, “finanziamento scorretto”. Se in una situazione di crisi la scorrettezza del finanziamento è in qualche modo presunta, possono ciò nondimeno darsi situazioni in cui, nonostante la crisi, non vi sia alcuna scorrettezza da parte del socio, giacché il finanziamento è concesso “a beneficio” dei creditori sociali e non “a danno” degli stessi, come nell'ipotesi di cui all'art. 182-*quater* l. fall. Le ultime riforme della legge fallimentare, che hanno distinto tra finanziamenti dei soci da “sanzionare” e finanziamenti da “premiare”, sembrano suggerire un'applicazione della norma codicistica che non sia indiscriminata, ma subordinata alla verifica della correttezza/scorrettezza del finanziamento del socio, che ne costituisce la ratio legis.

## 2.3 I finanziamenti interinali

La norma di cui all'art. 182-*quinquies* l.fall. rappresenta, dal punto di vista dell'approvvigionamento di finanziamenti nella fase introduttiva del concordato o dell'accordo di ristrutturazione dei debiti, la vera novità e al tempo stesso la "scommessa" che il legislatore del 2012 ha inteso "giocare" per incentivare l'adozione di processi di ristrutturazione del debito alternativi al fallimento.

Si deve iniziare dal primo comma della disposizione appena richiamata, la quale prevede che il debitore possa ottenere in questa fase iniziale dei finanziamenti – detti appunto "interinali" - previa autorizzazione del tribunale, se un professionista asseveratore in possesso dei requisiti di indipendenza e professionalità di cui all'art. 67, comma 3, lett. d) l.fall. *"verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa sino all'omologazione, attesta che tali finanziamenti sono funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori"*.

Il secondo e terzo comma della previsione precisano, peraltro, che tale autorizzazione possa riguardare "anche finanziamenti individuati soltanto per tipologia ed entità, e non ancora oggetto di trattative", nonché la concessione di "pegno o ipoteca a garanzia dei medesimi finanziamenti".

Questa tipologia di finanziamenti può quindi essere ottenuta, anche prima del deposito della documentazione di cui all'articolo 161, commi secondo e terzo, nelle seguenti tre ipotesi:

- dal debitore che presenta una domanda, anche ai sensi dell'art. 161, comma 6 l.fall., di ammissione al concordato preventivo;
- dal debitore che presenta una richiesta di omologazione dell'accordo di ristrutturazione dei debiti;
- dal debitore che formula ai creditori una proposta di accordo tendente ad ottenere l'inibitoria dalle azioni esecutive e cautelari di cui all'art. 182 -*bis*, comma 6 l.fall..

I finanziamenti "interinali" di cui al primo comma dell'art. 182-*quinquies* l.fall. possono essere richiesti tanto in una prospettiva di concordato con continuità aziendale tanto in un'ottica puramente liquidatoria (purchè ovviamente ciò corrisponda sempre al "migliore interesse dei creditori"). Infatti in sede di conversione della legge di riforma del 2012 è stato espunto il riferimento alle esigenze dell'attività di impresa (aspetto che invece, caratterizza la finanza interinale "urgente" introdotta dal d.l. 83/2015).

La richiesta di finanziamenti interinali dovrebbe fondarsi in massima parte sull'attestazione di un

professionista, designato dal debitore, al quale è affidato il compito sia di verificare il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa fino all'omologazione, sia di attestare che l'erogazione dei finanziamenti è funzionale al migliore soddisfacimento dei creditori. Ma è evidente, che il professionista non può essere materialmente in grado di stimare il fabbisogno finanziario dell'impresa e tantomeno di valutare l'impatto che la concessione del finanziamento potrebbe avere sul soddisfacimento dei creditori in una situazione nella quale, non soltanto un piano e una proposta potrebbero ancora non esservi o essere in uno stato embrionale, ma potrebbe non essere nemmeno chiaro allo stesso debitore, se sia più opportuno orientarsi verso un concordato liquidatorio o con continuità aziendale ovvero, anche, verso un accordo di ristrutturazione dei debiti, ex art. 182-*bis* l. fall..

L'attestazione di cui al primo comma dell'articolo citato dovrà avere ad oggetto la convenienza per i creditori, in termini di concrete prospettive di soddisfacimento, della dilatazione dell'esposizione debitoria della società in crisi conseguente alla contrazione di debiti prededucibili, tale convenienza non può che derivare dall'entità degli utili derivanti dalla prosecuzione dell'impresa (consentita dai finanziamenti) o dall'accrescimento del valore dei beni che possono essere ultimati soltanto grazie alla finanza nuova. Allo scopo di garantire i creditori da una possibile violazione della loro garanzia patrimoniale, la convenienza dovrà, pertanto, risolversi in una prospettiva di soddisfacimento secondo percentuali più favorevoli.

È evidente, che la precisazione effettuata dall'ultimo intervento legislativo non contribuisce a chiarire nessuno degli interrogativi posti dalla disposizione, lasciando interpreti e operatori del diritto a dibattersi di fronte ad un testo normativo di cui sembra impossibile fornire una ricostruzione pienamente convincente. Fra l'altro, non si è nemmeno colta l'occasione della novella legislativa per introdurre qualche indispensabile chiarimento circa le "sommarie informazioni", che "se del caso" il Tribunale può assumere, al fine di decidere se autorizzare il finanziamento. Permangono, infatti, del tutto indeterminati non solo i contenuti di tali informazioni, ma anche i soggetti, che potrebbero essere sentiti, essendone i detentori, e le modalità secondo le quali le informazioni suddette possono essere acquisite.

Dopo aver esaminato la questione che riguarda i finanziamenti interenali, occorre dedicare l'analisi sulla prededucibilità prevista dall'art. 182-*quinquies* l. fall..

Attraverso tale norma si consente al debitore, in occasione della presentazione della domanda di ammissione al concordato preventivo (con o senza riserva), di essere autorizzato, assunte se del

caso sommarie informazioni, a contrarre finanziamenti prededucibili, ai sensi dell'art. 111 l.fall..

La norma in questione stabilisce altresì che un professionista designato dal debitore, in possesso dei requisiti di professionalità e di onorabilità previsti all'art. 67, comma 3, lett. d) l.fall., verificato il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa sino all'omologazione, attesti che tali finanziamenti siano funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori.<sup>78</sup>

L'autorizzazione del tribunale può, inoltre, riguardare anche finanziamenti individuati solo per tipologia ed entità e non ancora oggetto di trattative allo scopo di "aiutare" quel debitore che non dispone di tutti gli elementi indispensabili per individuare in concreto i finanziamenti, e che, pertanto, è svincolato dalla necessità di allegare un contratto definito. L'obiettivo della previsione legislativa è quello di colmare una lacuna tra la fase di presentazione della domanda e quella successiva all'omologazione stessa del concordato. È evidente che il legislatore ha ritenuto, che la protezione offerta ai finanziatori dalla complessiva disciplina prevista dal menzionato art. 182-*quater* l. fall., non fosse pienamente esaustiva delle esigenze di finanziamento delle imprese, potendo queste ultime sorgere successivamente alla presentazione della domanda di concordato.<sup>79</sup>

Tali finanziamenti, com'è stato sostenuto, hanno lo scopo di tutelare l'avviamento ed evitare l'aggravamento della crisi successivamente alla presentazione del ricorso, e anche in mancanza di previsioni normative espresse dovrebbero essere erogati soprattutto nei concordati che prevedano la prosecuzione (parziale o totale) dell'attività d'impresa; quindi, l'art.182-*quinquies* sarebbe incompatibile con soluzioni volte alla liquidazione del patrimonio. Tuttavia c'è anche chi sostiene che tale disposizione possa trovare applicazione anche nei concordati con obiettivi liquidatori perché i finanziamenti potrebbero essere utili a evitare pregiudizi nei confronti dei creditori.

L'art. 182-*quinquies* l.fall., pur non riprendendo la locuzione "finanziamenti in qualsiasi forma effettuati" dell'art. 182-*quater* l.fall., deve ritenersi applicabile ai contratti di credito bancari (fido e apertura di credito), ai contratti di finanziamento (mutuo, leasing e factoring) e alle operazioni di finanziamento societarie, quali emissione di obbligazioni o strumenti finanziari e di titoli di debito ex art. 2483 c.c..<sup>80</sup>

Fatta questa disamina sul primo e sul secondo comma dell'articolo in questione, è necessario soffermarsi su due aspetti: 1) l'attestazione dell'esperto e l'utilizzo della nuova finanza; 2)

---

<sup>78</sup> F. Brizzi, *Le fattispecie dei crediti prededucibili da finanziamento nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2013, p.803.

<sup>79</sup> F. Brizzi, *Le fattispecie dei crediti prededucibili da finanziamento nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2013, p.803.

<sup>80</sup> F. Nieddu Arrica, *Finanziamento e sostenibilità dell'indebitamento dell'impresa in crisi*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2013, I, p. 808.



l'autorizzazione del tribunale e il significato di migliore soddisfazione dei creditori.

Per quanto riguarda il primo aspetto, l'ultima parte del primo comma dell'art. 182-*quinquies* l.fall., prescrive che la richiesta dell'imprenditore sia supportata dall'attestazione di un professionista, in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, comma 3, lett. d) l. fall., il quale è chiamato a verificare il complessivo fabbisogno finanziario dell'impresa fino all'omologazione e ad attestare la funzionalità dei finanziamenti alla migliore soddisfazione dei creditori.

Si ritiene che nella relazione ex art. 161, comma 3 l. fall., il professionista dovrà da un lato, stimare il complessivo fabbisogno finanziario tra il deposito della domanda e l'omologazione; dall'altro lato, attestare la strumentalità dei finanziamenti ad una migliore soddisfazione dei creditori rispetto a quella ipotizzabile in una prospettiva di liquidazione atomistica del patrimonio aziendale.<sup>81</sup>

Per quanto concerne la destinazione della nuova finanza, essa dovrà consentire di far fronte a costi e debiti relativi a: 1) stipendi e compensi dei dipendenti e collaboratori; 2) imposte, tasse e oneri previdenziali; 3) fornitori strategici.

Per quanto riguarda il secondo aspetto, il tribunale per il rilascio dell'autorizzazione, dovrà effettuare dei controlli che comprendono la verifica: 1) della regolarità della completezza dell'istanza e della documentazione a supporto della medesima; 2) della correttezza metodologica delle conclusioni dell'attestatore circa la strumentalità dei finanziamenti ad una migliore soddisfazione dei creditori.

Per valutare l'idoneità di finanziamenti a consentire una migliore soddisfazione dei creditori il professionista, e il tribunale, dovranno effettuare una comparazione previsionale tra la prospettiva di soddisfacimento dei creditori a seguito di una liquidazione atomistica del patrimonio del debitore, da una lato, e, dall'altro lato, la prospettiva di soddisfacimento risultante dalla continuazione dell'attività in un'ottica di risanamento nell'ambito del piano di concordato preventivo. Naturalmente, le disposizioni contenute nell'art. 182-*quinquies* l.fall., si applicano soprattutto ai concordati che prevedano la prosecuzione (integrale o parziale) dell'attività in capo allo stesso imprenditore o ad un soggetto diverso; invero, nell'ipotesi di concordato finalizzato alla liquidazione atomistica del patrimonio, tali finanziamenti, non solo non produrrebbero alcun beneficio apprezzabile sotto il profilo aziendale, ma sarebbe inoltre in contrasto con la valutazione

---

<sup>81</sup> F. Nieddu Arrica, *Finanziamento e sostenibilità dell'indebitamento dell'impresa in crisi*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2013, I, p. 808.

comparativa prescritta indirettamente dalla norma.

L'autorizzazione rilasciata dal tribunale precede il voto dei creditori diretto all'approvazione del concordato, e ciò porta a ritenere che il controllo giudiziale non solo ricomprenda i profili relativi all'esistenza, completezza e logicità dell'attestazione, ma si estenda anche alla verifica della funzionalità del finanziamento al piano. Tale conclusione, ovviamente, permette di riconoscere al tribunale del potere di sindacare la fattibilità del piano, soluzione non condivisa dalla Suprema Corte in tema di ammissibilità della domanda di ammissione al concordato; gli effetti del provvedimento di autorizzazione ex art. 182-*quinquies*, comma 1 l.fall., sui creditori concorsuali giustificano una ricostruzione del ruolo del tribunale non condizionata dall'orientamento dei giudici di legittimità su problemi distintivi, quali l'ammissione alla procedura di concordato preventivo.<sup>82</sup>

---

<sup>82</sup> F. Nieddu Arrica, *Finanziamento e sostenibilità dell'indebitamento dell'impresa in crisi*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2013, I, p.808.

## **2.4 I finanziamenti urgenti previsti dal comma 3 dell'art. 182- *quinquies* l.fall.**

Nella descritta direzione ampliativa dell'ambito di operatività della finanza interinale si colloca anche il nuovo terzo comma dell'art. 182-*quinquies* l.fall., introdotto ex novo dal d.l. n. 83/2015, che, benché ad un primo approccio paia avere ad oggetto una fattispecie del tutto differente, regola in realtà una situazione in larga parte sovrapponibile a quella contemplata nel primo comma della stessa disposizione i cui tratti caratterizzanti sono le ragioni di urgenza che ne legittimano la richiesta. Conformemente al disposto normativo, il debitore che presenti una domanda di concordato ex art. 161, comma 6, una domanda di omologazione di accordo di ristrutturazione ex art. 182-*bis*, comma 1 o, ancora, una proposta di accordo ex art. 182-*bis*, comma 6, può chiedere al tribunale di essere autorizzato in via d'urgenza a contrarre finanziamenti, prededucibili ex art. 111 l. fall., volti a soddisfare urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale, fino al termine delle suddette procedure.

Il ricorso deve indicare la destinazione delle somme, attestare che il debitore non è in grado di reperire altrimenti tali finanziamenti e che, in assenza di tali finanziamenti, deriverebbe un pregiudizio imminente ed irreparabile all'azienda. Il tribunale, assunte sommarie informazioni sul piano e sulla proposta in corso di elaborazione, sentito il commissario giudiziale (se nominato) e, se del caso, sentiti senza formalità i principali creditori, decide in camera di consiglio con decreto motivato, entro dieci giorni dal deposito dell'istanza di autorizzazione. La richiesta può avere ad oggetto anche il mantenimento di linee di credito autoliquidanti in essere al momento del deposito della domanda.

Le note dell'urgenza plasmano la sostanza e la forma dell'istituto. I tempi della procedura sono contingentati, a partire dal ristretto arco temporale nel corso del quale il debitore può chiedere di essere autorizzato a contrarre i finanziamenti *de quibus*. Il debitore può chiedere suddetta autorizzazione nel lasso temporale che va dal deposito della domanda prenotativa di ammissione al concordato preventivo, fino alla scadenza del termine, eventualmente prorogato, fissato dal tribunale per la presentazione della proposta definitiva e della relativa documentazione prescritta; dal deposito della domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti ai sensi dell'art. 182-*bis*, comma 1, fino all'udienza di omologazione; infine, dal deposito della proposta di accordo ex art. 182-*bis*, comma 6, fino al termine di non oltre 60 giorni per il deposito dell'accordo di ristrutturazione, fissato dal tribunale nel momento in cui dispone il divieto di iniziare o proseguire le azioni cautelari o esecutive. L'istruzione è scarna, constando esclusivamente

dell'assunzione da parte del tribunale di sommarie informazioni sul piano e sulla proposta in corso di elaborazione, dell'audizione del commissario giudiziale e, se del caso e senza formalità, dei principali creditori.

Al riguardo, due rilievi si impongono. Da un lato, se per i finanziamenti non caratterizzati dal requisito dell'urgenza di cui al primo comma dell'art. 182-*quinquies* l. fall., accanto alla facoltà del tribunale di assumere informazioni, è necessaria l'attestazione del professionista, per i finanziamenti urgenti l'apporto cognitivo "qualificato" è sostituito dall'audizione del commissario giudiziale ed, eventualmente, dei principali creditori nonché dalla dichiarazione del debitore relativa alla destinazione dei finanziamenti, alla mancanza di alternative in ordine alla possibilità di reperirli, al pregiudizio imminente ed irreparabile che deriverebbe all'azienda dall'assenza degli stessi. La scelta legislativa di rinunciare, indipendentemente dal concreto percorso intrapreso dal debitore, all'attestazione del professionista appare, per certi versi, ingiustificata ed opinabile. Ingiustificata, perché, quantomeno nel caso in cui sia stata presentata domanda di omologazione di un accordo di ristrutturazione, il professionista già conosce la situazione dell'azienda e sarebbe, pertanto, nelle condizioni di redigere il proprio parere anche nei ristretti tempi previsti dalla norma (non così, invece, in ipotesi di concordato "in bianco" o di proposta d'accordo, ove il supporto cognitivo su cui dovrebbe basarsi il professionista al fine di redigere l'attestazione è ancora esiguo e precario). Opinabile, in quanto proprio il contesto in cui si colloca l'istituto impone un'analisi dei dati ed una ponderazione degli interessi che necessitano di competenze tecniche; ciò a maggior ragione ove si tenga conto e della circostanza per cui la richiesta di liquidità da parte di un'impresa in crisi è quasi sempre dovuta a ragioni di urgenza, e delle conseguenze che comporta l'esistenza di crediti prededucibili di non trascurabile ammontare su di un eventuale fallimento. L'assenza dell'attestazione del professionista finisce inoltre con lo scaricare sul soggetto finanziatore l'intero onere istruttorio finalizzato alla individuazione dei profili di rischio in cui la richiesta erogazione d'urgenza si colloca. Per il soggetto finanziatore (segnatamente se si tratta di un istituto di credito, ovvero di un operatore professionale del credito) in nessun caso l'urgenza potrà tradursi in una sorta di "erogazione al buio", necessitando sempre, anche per gli stringenti obblighi derivanti dalla normativa di vigilanza, di "istruire" la richiesta e definire i profili di rischio (rischio di credito e non solo) derivanti dell'entità della nuova finanza richiesta, dalla forma tecnica di erogazione della stessa (autoliquidante, a scadenza, a revoca o altro), dalla scadenza prevista, dalla sua destinazione, dalla fonte di rimborso, dalle eventuali garanzie previste, dalle possibilità di controllo sui flussi di

cassa in uscita generati dal finanziamento e di quelli in entrata legati al suo rientro, dal complessivo stato di salute dell'impresa da finanziare e dalla sua capacità di tenuta (il carattere di "urgenza" della richiesta è di per sé indice di elevato rischio di esplosione di una crisi di liquidità, le cui conseguenze possono essere molto gravi e necessitano di essere analizzate, comprese e circoscritte prima di dare il proprio benestare ad un nuovo finanziamento), nonché degli altri elementi che sono parte ordinaria del procedimento istruttorio che precede la delibera (positiva o negativa) di un istituto di credito. È evidente che, in tale ottica, l'attestazione del professionista avrebbe agevolato non poco l'attività istruttorio e decisorio del soggetto chiamato a fare fronte, con proprie risorse finanziarie, all'urgenza.

Da ultimo, la fase decisorio, che si svolge in camera di consiglio ed esita in un decreto motivato da emettere entro 10 giorni dal deposito dell'istanza di autorizzazione. Nell'ipotesi in cui tale termine non dovesse essere rispettato – come, verosimilmente, accadrebbe ove il tribunale si avvallesse della facoltà di sentire i principali creditori - potrà essere proposto reclamo avverso il decreto tardivo ai sensi dell'art. 26 l.fall..

Sul piano sostanziale, l'urgenza colora i presupposti che legittimano il vaglio giudiziale della richiesta debitoria. Gli eventuali apporti dei terzi, difatti, devono essere funzionali a soddisfare le *"urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale fino alla scadenza del termine fissato dal tribunale ai sensi dell'articolo 161, sesto comma, o all'udienza di omologazione di cui all'articolo 182-bis, quarto comma, o alla scadenza del termine di cui all'articolo 182-bis, settimo comma."* Gli eventuali apporti dei terzi, inoltre, devono rivestire il carattere dell'indifferibilità, talché dall'assenza delle erogazioni deriverebbe un pregiudizio imminente ed irreparabile all'azienda. In ciò la fattispecie si differenzia da quella disegnata dal primo comma, relativamente alla quale l'attestazione del professionista sopperisce all'assenza dell'elemento teleologico e della non rinviabilità dei finanziamenti. Relativamente all'arco temporale individuato e circoscritto in maniera molto precisa dalla norma in esame, non appare chiaro se lo stesso debba essere riferito alle sole "necessità urgenti" da soddisfare (quindi al solo fabbisogno finanziario, ai soli pagamenti, da soddisfare con la nuova finanza d'urgenza, pagamenti) o invece si estenda anche alla fase del rimborso della nuova finanza così erogata, con la conseguenza che sia l'erogazione della nuova finanza urgente che il suo rimborso devono avvenire nel circoscritto arco temporale individuato dal legislatore. Il rischio è che, erogata la nuova finanza urgente, si lasci in eredità alle fasi successive il problema del suo rimborso.

La differenza fra le fattispecie regolate rispettivamente nel primo e nel terzo comma dell'art. 182-*quinquies* l. fall., che dunque nella nuova finanza urgente, il soggetto legittimato a usufruire della disciplina di favore in esso contenuta è esclusivamente il debitore, che proponga una domanda di ammissione ad un concordato preventivo o ad un accordo di ristrutturazione dei debiti, inoltre, la suddetta disciplina ruota interamente intorno al requisito dell'“urgenza”: il debitore si rivolge al Tribunale “in via d'urgenza” per essere autorizzato a contrarre finanziamenti interinali “funzionali a urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale”.

Rispetto a quanto disposto nel primo comma, completamente differente è il procedimento per ottenere l'autorizzazione a contrarre tali finanziamenti. A tal fine è sufficiente una mera dichiarazione del debitore ricorrente, non essendo prevista alcuna attestazione di un professionista; e già questa opzione appare criticabile, perché l'“urgenza” non sembra una ragione sufficiente per fare a meno dell'opera dell'attestatore, che, in caso di necessità, potrebbe di certo essere fornita in tempi assai brevi. Comunque sia, il debitore deve specificare nel ricorso: 1) la destinazione dei finanziamenti; 2) di non avere la possibilità di reperirli in altro modo; 3) il pregiudizio imminente e irreparabile, che la mancanza di essi cagionerebbe all'azienda.

Il Tribunale, prima di qualsivoglia decisione, è tenuto ad assumere sommarie informazioni, rispetto alle quali sono individuati l'oggetto (il piano e la proposta in corso di elaborazione) e i soggetti da consultare (il commissario giudiziale, se nominato, e, se del caso, i principali creditori, che vengono ascoltati senza formalità); non è, invece, prevista, ma è certamente consentita l'audizione del debitore. In più, e diversamente da quanto non è detto nel primo comma, viene precisato che la decisione deve essere assunta dal Tribunale in camera di consiglio, con decreto motivato ed entro dieci giorni dal deposito dell'istanza di autorizzazione. Per questa parte, dunque, la disposizione in commento appare redatta con una tecnica legislativa sicuramente migliore rispetto a quella utilizzata per disciplinare i finanziamenti di cui al primo comma – al quale sarebbe stato opportuno estenderla - poiché, pur non essendo richiesta l'attestazione del professionista asseveratore, sono stati precisati con maggiore cura i presupposti e le modalità per la concessione dell'autorizzazione.

La differenza fra le fattispecie regolate rispettivamente nel primo e nel terzo comma dell'art. 182-*quinquies* l. fall., che dunque, essere costituita: a) dal diverso perimetro della legittimazione soggettiva, poiché i finanziamenti di cui al terzo comma possono essere autorizzati soltanto a vantaggio di coloro che propongono un concordato preventivo o un accordo di ristrutturazione dei

debiti; b) dalla ricorrenza del requisito dell'“urgenza”, che sembra mancare rispetto ai finanziamenti di cui al primo comma; c) dalla finalità dei finanziamenti, che hanno lo scopo di evitare “un pregiudizio imminente e irreparabile all'azienda”, a differenza dei finanziamenti di cui al primo comma, che devono essere “funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori”.

Fermo restando, che il terzo comma dell'art. 182-*quinquies* l.fall. ha un'operatività più ridotta, potendo essere utilizzato soltanto (e non anche) dall'imprenditore, che abbia proposto un concordato preventivo o un accordo di ristrutturazione dei debiti, le differenze fra le fattispecie sono assai meno nette di quanto potrebbe apparire, in quanto l'urgenza può ritenersi implicitamente presente anche nella fattispecie contemplata nell'art. 182-*quinquies*, comma 1 l. fall..

La richiesta dell'autorizzazione a contrarre finanziamenti non inclusi nel piano presuppone che si sia verificato un evento imprevisto e imprevedibile da parte del debitore, tale da richiedere un supporto economico, che ovviamente deve essere fruibile tempestivamente, affinché nelle more della procedura non venga pregiudicata la possibilità di dare attuazione al piano medesimo.

La conoscenza del piano è, dunque, un elemento imprescindibile – tanto per il professionista asseveratore, che deve redigere la relazione, quanto per il Tribunale, che deve decidere se autorizzare o meno l'operazione – per stabilire se la strategia imprenditoriale, che esso esprime, necessiti effettivamente dell'apporto di nuova finanza. Altrettanto imprescindibile è che siano definiti i termini della proposta: dal momento che i finanziamenti devono essere “funzionali alla migliore soddisfazione dei creditori”, è necessario che sia noto quanto il debitore si propone di offrire a ciascuno, perché si sia in grado di apprezzare se l'erogazione del finanziamento possa realmente sortire un effetto migliorativo, o anche solo conservativo, sul livello di soddisfacimento offerto.

Il dato, che differenzia le fattispecie contemplate rispettivamente dal primo e dal terzo comma dell'art. 182-*quinquies* l. fall., è costituito dalla circostanza che in quest'ultimo il piano e la proposta mancano o sono ancora in fase di elaborazione, cosicché l'unico elemento che può essere valutato al fine di decidere se autorizzare i finanziamenti è costituito dalla considerazione obiettiva dello stato in cui versa l'azienda. È su di esso, infatti, si concentra la norma, prevedendo che il debitore rappresenti al Tribunale l'esistenza di “urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale”, che impongono il ricorso ad un nuovo apporto finanziario e il “pregiudizio imminente e irreparabile”, che la mancanza dei finanziamenti cagionerebbe all'azienda.

Si potrebbe, allora, supporre che, in maniera assolutamente deprecabile e confusa, senza

intervenire per correggere il vizio logico contenuto nel primo comma - e, anzi, aggravandolo – il legislatore abbia introdotto il nuovo terzo comma dell'art. 182-*quinquies* l. fall. con l'intento di chiarire una volta per tutte che l'accesso a finanziamenti interinali urgenti è consentito all'imprenditore, che abbia proposto una domanda di concordato preventivo o un accordo di ristrutturazione dei debiti.

La norma esigeva di essere redatta in maniera tanto flessibile da poter essere utilizzata sia dal debitore ancora totalmente indeciso circa l'indirizzo da dare al piano e alla proposta, sia da chi, pur non avendo ancora provveduto al deposito, li abbia elaborati completamente. La circostanza che il parametro di riferimento per decidere sull'autorizzazione di nuovi finanziamenti sia stato individuato nella conservazione della funzionalità dell'azienda consente di rispondere adeguatamente alle richieste di chi abbia proposto un concordato preventivo o un accordo di ristrutturazione dei debiti, quale che sia la situazione di fatto in cui si trovi; per i motivi più diversi (per esempio, per lavori di ripristino del complesso produttivo danneggiato da calamità naturali) un finanziamento urgente può essere necessario sia a chi non abbia ancora predisposto alcun piano, sia a chi lo abbia completato, ma non lo abbia ancora depositato.

Occorre anche precisare che non ci si deve lasciare trarre in inganno dal riferimento, contenuto nella prima parte della norma, a “urgenti necessità relative all'esercizio dell'attività aziendale” quale causa giustificativa della richiesta di autorizzazione, sì da ritenere che sia implicitamente richiesto al debitore di orientarsi verso la proposizione di un concordato con continuità. Questa opinione non può essere condivisa non soltanto perché – come sostiene un'autorevole dottrina – è possibile che anche nel concordato liquidatorio l'azienda continui ad essere in attività (per esempio, nella prospettiva di pervenire alla cessione ex art. 182 l. fall.), ma soprattutto per il fatto che il debitore potrebbe avere interesse a ottenere finanziamenti allo scopo di mantenere integra ed efficiente un'azienda momentaneamente inattiva al fine di collocarla sul mercato con esiti più favorevoli di quelli che si otterrebbero mediante la vendita disaggregata dei singoli cespiti.

Benché i limiti dell'opinione che si sostiene – fondata sull'interpretazione abrogatoria proprio di un aspetto dell'art. 182-*quinquies*, comma 1 l. fall., che è stato nuovamente ribadito dal d.l. n. 83/2015 - siano ben chiari a chi scrive, sembrerebbero non esservi alternative razionali ad essa.

In conclusione, si dovrebbe ritenere che tanto il primo, quanto il terzo comma della disposizione citata regolano l'accesso a finanziamenti interinali – straordinari e urgenti – nell'ambito del concordato preventivo. Solo che nella fattispecie regolata nel primo comma, essendo già stati



depositati il piano e la proposta, la cura primaria del legislatore è stata di rimarcare che essi possono essere autorizzati solo se risultano “funzionali alla migliore soddisfazione per i creditori”; per i finanziamenti di cui al terzo comma, non potendo essere valutato l’impatto che l’erogazione dei finanziamenti può avere sul soddisfacimento dei creditori, poiché è ancora ignoto a quanto esso ammonterà, la giustificazione per l’assunzione di un nuovo debito prededucibile non può che essere rinvenuta nell’esigenza di evitare “un pregiudizio imminente ed irreparabile all’azienda”.

Alla luce di quanto detto sinora, può concludersi che solo la natura emergenziale delle erogazioni giustifica il ricorso alla procedura semplificata di cui all’art. 185-*quinquies*, comma 3 l.fall.. Per contro, eventuali istanze debitorie nella fase del preconcordato non connotate dai suddetti requisiti saranno disciplinate dal primo comma della disposizione.

Allo stesso modo, ove le ragioni d’urgenza si palesino prima della presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo o della domanda di omologazione dell’accordo di ristrutturazione dei debiti (finanziamenti “ponte” o “in funzione”) il regime sarà quello dettato dall’art. 182-*quater* l.fall..

## **2.5 Finanziamento dei soci all'impresa in crisi: tra prededucibilità e postergazione**

### **2.5.1 La prededucazione dei finanziamenti tra giurisprudenza e dottrina**

La tematica relativa al finanziamento alle imprese in crisi rappresenta uno degli argomenti maggiormente attenzionati da parte degli studi fallimentaristici degli ultimi anni, da un lato, che, a fronte di uno stato di crisi e nelle more del perfezionamento delle misure di superamento della stessa, l'impresa ha una vitale necessità di nuova provvista finanziaria, utile ad evitare le deleterie ripercussioni in termini di perdita di valore di un eventuale blocco del ciclo produttivo; altrettanto pacifica è la riluttanza dei potenziali finanziatori (soci, banche ovvero creditori interessati) a colmare il deficit di liquidità di un'impresa che versi in difficoltà tali da metterne in dubbio la capacità di rimborso.

La spinta verso l'uscita dalla crisi rappresenta soltanto la sublime giustificazione alla concessione, da parte del legislatore nazionale, di strumenti di favore per l'imprenditore che voglia, grazie ad una scelta autoindotta, regolare con i creditori il proprio dissesto manifestando all'esterno una situazione economico-finanziaria che, se lasciata al caso o all'inerzia della dirigenza, potrebbe trascinarsi nella c.d. insolvenza irreversibile, da trattare soltanto con il circuito liquidatorio della procedura fallimentare.

Il conflitto tra creditori, conseguente alla condizione di insufficienza dell'attivo fallimentare trova soluzione nell'art. 111 l. fall..

L'art. 111 l.fall., norma che individua i criteri per la predisposizione del piano di riparto parziale o finale nel fallimento, definisce le caratteristiche che devono possedere i crediti affinché agli stessi possa essere riconosciuta la qualificazione di "prededucibili".

La norma generale che assicura la prededucazione ai crediti è l'articolo 111 l.fall., comma 2, che riconosce la prededucazione ai "crediti sorti in occasione o in funzione delle procedure concorsuali". All'applicazione di tale norma sono prevalentemente interessati i professionisti e più in generale coloro le cui attività sono organizzate e coordinate in funzione della presentazione di una domanda di concordato, che svolgono l'attività nella consapevolezza della crisi del debitore e fanno dunque affidamento sul riconoscimento della prededucazione per il caso in cui l'iniziativa concorsuale, anziché sfociare in una proposta ed un piano, scivoli nel fallimento.

La prededuzione è, quindi, un'operazione contabile volta a liquidare le somme assistite da tale qualifica con precedenza immediata ed assoluta rispetto al concorso ed a garantire un loro pagamento certo ed integrale, salva la sola eccezione di un attivo fallimentare insufficiente.<sup>83</sup>

Prima della riforma della legge fallimentare (D.Lgs. 9 gennaio 2006, n. 5), che ha profondamente inciso sull'istituto della prededucibilità, la vecchia formulazione dell'art. 111 l.fall., riconosceva il carattere prededucibile soltanto a quei crediti derivanti dal “pagamento delle spese, comprese le spese anticipate dall'erario, e dei debiti contratti per l'amministrazione del fallimento e per la continuazione dell'esercizio dell'impresa, se questo è autorizzato” (art. n. 1, comma 1, dell'art. 111 l. fall.).<sup>84</sup>

La disciplina previgente si limitava semplicemente a stabilire un ordine di distribuzione delle somme senza dare una definizione della prededuzione e si riferiva soprattutto alla procedura fallimentare. Per il concordato preventivo, l'applicazione dell'art. 111 l.fall., risultava piuttosto problematica. Infatti, prima della riforma attuata con il d.l. del 14 marzo 2005 n. 35, convertito in l. 14 maggio 2005, n. 80, lo strumento concordatario era accessibile soltanto all'imprenditore “onesto e sfortunato” e il soddisfacimento dei creditori poteva avvenire scegliendo tra due possibili forme di concordato: con garanzia o con cessione dei beni.<sup>85</sup> Con il primo il debitore oltre a pagare interamente i debitori privilegiati, offriva una serie di garanzie reali o personali allo scopo di pagare almeno il 40% dei crediti chirografari, entro sei mesi dalla data di omologazione, con il secondo veniva proposto il pagamento dei debiti mediante cessione ai creditori di tutti i beni esistenti nel patrimonio del debitore alla data della proposta del concordato, a condizione che dalla valutazione dei beni si potesse fondatamente ritenere che dal loro realizzo potessero essere integralmente soddisfatti i creditori privilegiati e, per almeno il quaranta per cento, i crediti chirografari.<sup>86</sup>

La “vecchia” formulazione dell'art. 111 l.fall., e la “vecchia” disciplina del concordato preventivo, avevano portato la giurisprudenza di legittimità ad assumere diversi orientamenti. Un primo orientamento escludeva, in ogni caso, il riconoscimento della prededucibilità dei crediti sorti in pendenza della procedura di concordato preventivo, tenuto conto della sua funzione eminentemente

---

<sup>83</sup> L. Mandrioli, *La ripartizione dell'attivo, la chiusura del fallimento e l'esdebitazione del fallito*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it).

<sup>84</sup> S. Tersilla, *La prededucibilità è un reale incentivo al finanziamento delle imprese in concordato preventivo?*, in *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2012, p. 350.

<sup>85</sup> L. Guglielmucci, F. Padovini, (a cura di), *Diritto Fallimentare*, sesta edizione, Giappichelli, Torino, 2014, op. cit., p. 313; S. Tersilla, *La prededucibilità è un reale incentivo al finanziamento delle imprese in concordato preventivo?*, in *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2012, p. 350.

<sup>86</sup> S. Tersilla, *La prededucibilità è un reale incentivo al finanziamento delle imprese in concordato preventivo?*, in *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2012, p. 350.

liquidatoria e soddisfacente.<sup>87</sup> Un secondo orientamento, invece, ammetteva la prededucibilità dei crediti vantati dal commissario giudiziale o dal liquidatore giudiziale nominati dal tribunale oppure dei crediti sorti per la continuazione dell'attività di impresa, qualora questa avesse costituito elemento essenziale della proposta di concordato.<sup>88</sup> Nel sistema previgente, quindi, si ammetteva la prededucibilità dei crediti derivanti da obbligazioni sorte durante la procedura di concordato a patto che fossero state utili a consentire una migliore liquidazione dell'attivo.

Successivamente, la riforma della legge fallimentare del 2006, ha modificato l'art. 111, l. fall., secondo il quale i crediti prededucibili quelli così menzionati da una specifica disposizione di legge, e quelli sorti in occasione o in funzione delle procedure concorsuali. In definitiva, rispetto al sistema previgente è subentrato un sistema più ampio che prevede due categorie: una di ordine legale (i crediti prededucibili così qualificati da una specifica disposizione di legge) e una di ordine giudiziale (i crediti sorti in occasione o in funzione delle procedure concorsuali), la cui prededucazione può essere riconosciuta sulla scorta di due distinti ed autonomi criteri: quello "cronologico" (coincidenza cronologica tra credito e procedura) e quello "teleologico" (crediti derivanti da atti posti in essere prima dell'apertura della procedura e funzionali ad essa).<sup>89</sup> Rispetto alla formulazione precedente, il riformato art. 111 l. fall. ha certamente ampliato l'area della prededucazione anche con riferimento al concordato preventivo che sicuramente rientra nel gruppo delle procedure concorsuali.<sup>90</sup>

Tuttavia, parte della giurisprudenza, nelle prime pronunce, aveva considerato la locuzione "crediti sorti in occasione o in funzione" come una sorta di endiadi, tale da rendere prededucibili solo i crediti sorti dopo l'ammissione alla procedura e previa autorizzazione giudiziale.<sup>91</sup>

Tale orientamento, trascurava la nuova formulazione dell'art. 111 l. fall., allo scopo di porre rimedio alla condotta dell'imprenditore che, ormai in stato di crisi, poteva decidere di assumere obbligazioni dannose per tutti i creditori senza un controllo dell'autorità giudiziaria.<sup>92</sup> Altre

---

<sup>87</sup> Cassazione, Sez. I, 27 ottobre 1995, n. 11216, in *Il Fallimento*, 1996, p. 529; S. Tersilla, *La prededucibilità è un reale incentivo al finanziamento delle imprese in concordato preventivo?*, in *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2012, p. 350.

<sup>88</sup> Cassazione, Sez. I, 16 maggio 1983, n. 3369, in *Giurisprudenza commerciale*, 1984, II, p. 143; L. Boggio, *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione e prededucazione: crediti professionali e oltre*, in *Giurisprudenza Italiana*, 2013, p. 1822.

<sup>89</sup> P. Vella, *L'enigmatico rapporto tra prededucazione e concordato preventivo*, in *Il Fallimento*, 2014, p. 520.

<sup>90</sup> A. Patti, *La prededucazione dei crediti funzionali al concordato preventivo tra art. 111 ed art. 182-quater l. fall.*, in *Il Fallimento*, 2011, 1341 ss..

<sup>91</sup> Tribunale di Pordenone, 8 ottobre 2009, consultabile su [www.unijuris.it](http://www.unijuris.it).

<sup>92</sup> L. Boggio, *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione e prededucazione: crediti professionali e oltre*, in *Giurisprudenza Italiana*, 2013, op. cit., p. 1822.

pronunce, invece, avevano attratto nell'area della funzionalità anche i crediti sorti da incarichi professionali destinati alla regolazione della crisi.

In questo contesto è intervenuta la Suprema Corte con diverse pronunce, allo scopo di sottolineare la portata generale dell'art. 111 l.fall., che non consente alcuna interpretazione restrittiva, ma risponde all'esigenza di favorire il ricorso alle procedure concorsuali diverse dal fallimento, con conseguente prededucibilità, in sede fallimentare, dei crediti relativi a prestazioni professionali finalizzate ad assistere l'imprenditore in crisi, e quindi antecedenti all'apertura della procedura di concordato.<sup>93</sup>

In poche parole, la locuzione “crediti sorti in occasione o in funzione delle procedure concorsuali” non può che esprimere due concetti tra loro alternativi che attribuiscono il beneficio della prededuzione sia ai crediti sorti in occasione del concordato preventivo sia ai crediti antecedenti all'ammissione dell'imprenditore al concordato ma ad esso finalizzati per effetto di un nesso di funzionalità.<sup>94</sup> Tale nesso è rappresentato dalla diretta strumentalità ai fini dell'avvio della procedura e, dunque, dalla utilità per la massa dei creditori.

A questa prima modifica di ordine generale che ha generato - fin dai primi tempi di applicazione - diversi contrasti interpretativi, soprattutto nell'ambito della giurisprudenza di merito, si sono comunque succeduti altri interventi legislativi che sicuramente non hanno contribuito a fare chiarezza sul delicato problema.

La L. 30 luglio 2010, n. 122 aveva introdotto nell'art. 182-*quater* l. fall. un quarto comma che, nel limitare i casi di riconoscibilità della prededuzione al compenso dell'attestatore sembrava voler operare una scelta restrittiva più generale; argomentando a contrari si poteva invero evincere dalla norma che non solo il credito dell'attestatore era prededucibile solo quando fossero state rispettate le condizioni ivi previste, ma che il beneficio doveva intendersi di contro escluso per tutti gli altri crediti, compresi quelli vantati dai professionisti per l'assistenza alla predisposizione del piano concordatario.

La norma in questione, peraltro, è stata soppressa dal “Decreto sviluppo” (D.L. 22 giugno 2012, n. 83, conv. in L. 7 agosto 2012, n. 134), che ha così voluto ripristinare la disciplina generale prevista dell'art. 111 l. fall., estendendo il campo dei crediti ai quali può spettare il trattamento

---

<sup>93</sup> P. Vella, *L'enigmatico rapporto tra prededuzione e concordato preventivo*, op.cit., 2014, p. 524; Cassazione, Sez. I, 8 aprile 2013, n. 8534, consultabile su [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it); Cassazione, Sez. I, 8 aprile 2013, n. 8533, in *Giurisprudenza italiana*, 2013, p. 1821; Cassazione, Sez. I, 14 marzo 2014, n. 6031, in *Il Fallimento*, 2014, p. 516.

<sup>94</sup> A. Maffei Alberti, *Commentario breve alla legge fallimentare*, op. cit. , p. 778; A. Patti, *La prededuzione dei crediti funzionali al concordato preventivo tra art. 111 ed art. 182-quater l. fall.*, op. cit., p. 1343.

prededucibile, anche se non è mancato nell'abrogazione l'impossibilità di riconoscere tout court la prededuzione ai crediti sorti prima dell'ammissione al concordato. Lo stesso D.L. 83/2012, poi, nel delineare la figura del concordato "prenotativo", ha dettato una disposizione confermativa dell'estensione della prededuzione ai crediti generati nel corso della procedura minore, anche se non sia intervenuto il decreto di ammissione, in quanto il settimo comma dell'art. 161 l. fall. prevede che "Dopo il deposito del ricorso e fino al decreto di cui all'articolo 163 l. fall., il debitore può compiere gli atti urgenti di straordinaria amministrazione previa autorizzazione del tribunale. Nello stesso periodo e a decorrere dallo stesso termine il debitore può altresì compiere gli atti di ordinaria amministrazione. I crediti di terzi eventualmente sorti per effetto degli atti legalmente compiuti dal debitore sono prededucibili ai sensi dell'articolo 111 l. fall."

La riforma del 2012 ha esteso la prededuzione anche ai finanziamenti erogati dai soci in "funzione" della presentazione della domanda di omologazione dell'accordo. Novità evidente qualora si raffronti detta disciplina con quella prevista agli artt. 2467 e 2497 *quinquies* c.c., che prevede per i finanziamenti effettuati dai soci, in qualsiasi forma, la postergazione del credito rispetto agli altri creditori, qualora detti finanziamenti siano stati effettuati dai soci anche "in considerazione del tipo di attività esercitata dalla società in un momento in cui risulti un eccessivo squilibrio tra l'indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure in una situazione della società nella quale sarebbe stato ragionevole un finanziamento" (art. 2467, comma 2 c.c.).

Le differenze tra i finanziamenti previsti nel codice civile e quelli previsti nella legge fallimentare sono evidenti: i primi trovano la loro finalità nell'esigenza di sopperire alla carenza di capitalizzazione della società e per contrastare lo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto; i secondi trovano la loro finalità nell'agevolare e sostenere la causa dell'accordo di ristrutturazione, ossia nella regolarizzazione e superamento dello stato di crisi. Da ciò deriva che il tribunale potrà disporre la prededucibilità per i finanziamenti dei soci solamente nel caso in cui dal piano e dall'attestazione dell'esperto risulti la loro funzionalità alla realizzazione dell'accordo. Viceversa, qualora non emerga tale funzionalità, non potrà essere accordata alcuna prededuzione nell'eventuale e successivo fallimento della società (art. 182-*quater*, comma 2 l.fall.).

In altri termini, nell'ipotesi in cui il tribunale non attesti tale funzionalità il finanziamento del socio rimane assoggettato alla disciplina dell'art. 2647 c.c.; di conseguenza, a quest'ultimo, nel caso di fallimento successivo, dovrà essere applicata la disciplina prevista dal codice civile, e

quindi il trattamento della postergazione rispetto agli altri creditori<sup>95</sup>.

Tuttavia, considerato che la prededuzione ai sensi dell'art. 182-*quater* l. fall. è riconosciuta non integralmente ma fino alla concorrenza dell'80% del credito, per la rimanente parte dovrà necessariamente applicarsi il trattamento della postergazione sopra richiamato. Dal contesto letterale della norma si evince che un' ulteriore agevolazione è stata attribuita ai soci finanziatori qualora la qualità di socio sia acquisita per la prima volta in funzione o in esecuzione dell'accordo di ristrutturazione poiché l'art. 182-*quater*, comma 3 l.fall. applica in questo caso i commi 1 e 2 senza più il limite dell'80% per cui sembrerebbe che per il nuovo socio la prededucibilità riguardi l'intero suo credito. Il tenore dell'art. 182-*quater* legge fallimentare, rimane però ambiguo in merito ai c.d. finanziamenti – “ponte”, cioè quelli che dovrebbero servire per sostenere i costi necessari alla prosecuzione dell'impresa prima e in vista dell'accesso alle procedure di composizione della crisi.<sup>96</sup> Ci si chiede, infatti, se anche questi crediti possano godere della prededucibilità, seppur limitata all'80% del loro ammontare, o se per essi valga la meno favorevole disciplina del codice civile.

Con la modifiche del 2010 e 2012 sopra richiamate, che hanno esteso la prededucibilità anche ai crediti che originano da finanziamenti erogati in funzione della presentazione di una domanda di un accordo di ristrutturazione, i c.d. finanziamenti - ponte trovano piena legittimazione; tuttavia si rileva che detta prededuzione, limitata comunque all'80% del loro ammontare non è automatica, ma scatta quando il Tribunale, avendo valutato la sussistenza di una connessione funzionale tra i finanziamenti e il piano proposto per la soluzione della crisi<sup>97</sup>, dà efficacia al finanziamento effettuato con l'omologazione.

La revisione della legge fallimentare del 2012 ha, inoltre, introdotto una nuova categoria di crediti assistiti da prededuzione: il nuovo art. 182-*quinquies* l.fall. stabilisce che l'imprenditore, una volta presentata la proposta di un accordo di ristrutturazione dei debiti, può chiedere al tribunale di essere autorizzato a contrarre finanziamenti prededucibili ai sensi dell'art. 111 l.fall. La richiesta deve essere accompagnata da una dichiarazione di un professionista, in possesso dei requisiti previsti all'art. 67, comma 3, lett. d), avente ad oggetto l'attestazione che detti finanziamenti siano funzionali per la migliore soddisfazione dei creditori.

---

<sup>95</sup> B. Inzitari, *Gli accordi di ristrutturazione ex art. 182-bis legge fal.: natura, profili funzionali e limiti dell'opposizione degli estranei e dei terzi.*, cit., pag. 25.

<sup>96</sup> L. Stanghellini, *Finanziamenti ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fallimento* 2010, pag. 1348.

<sup>97</sup> A. Didone, *Il controllo giudiziale sulla nuova prededuzione del finanziamento dei soci postergabili*, in *Le società*, 2011, pag. 1086 e ss..

Anche tale norma è stato oggetto di interpretazioni restrittive, avallate da quella autentica dell'art. 111 l. fall. introdotta dall'art. 11 L. 21 febbraio 2014, n. 9, che se da un lato ha confermato la prededucibilità dei crediti sorti in occasione del concordato "prenotativo", dall'altro l'ha condizionata all'effettivo deposito del piano e della proposta definitivi nei termini concessi o prorogati dal Tribunale ed alla successiva ammissione al concordato senza soluzione di continuità; anche questa disposizione limitativa, peraltro, è stata abrogata dall'art. 22 del D.L. 24 giugno 2014, n. 91 (conv. in L. 11 agosto 2014, n. 116), che ha dunque ripristinato la disciplina generale prevista all'art. 111 l. fall..

Il dibattito giurisprudenziale sull'esatta portata applicativa dell'art. 111 l.fall. non si era nel frattempo sopito: la Corte di Cassazione con la sentenza n. 6031/2014, dopo avere rilevato che la preposizione alternativa "o" posta fra la menzione dei crediti "sorti in occasione" e quelli "sorti in funzione" di una procedura concorsuale sta a significare che la prededuzione è accordata a due categorie di crediti fra loro diverse, ha condivisibilmente evidenziato come la nozione di "funzionalità" ritorna, poi, nella norma più specifica dell'art. 182-*quater*, comma 2, per i finanziamenti strumentali alla presentazione di una domanda di concordato o di omologazione di un accordo di ristrutturazione dei debiti; da tale assunto deriva che – evidentemente - il legislatore ha inteso riferirsi anche a crediti che sorgono prima dell'apertura della procedura, e che hanno reso possibile il deposito della domanda ed il suo accoglimento, restando poi irrilevanti, al fine della qualifica di tali crediti come "prededucibili", le successive vicende della procedura.

Da parte della dottrina<sup>98</sup> si è ricordato che se il legislatore ha voluto che "il professionista, che assume il mandato di assistere una impresa in crisi nella presentazione della domanda di ammissione alla procedura di concordato preventivo e ottiene il pagamento del proprio credito prima del deposito, non corra il rischio della eventuale revocatoria fallimentare in caso di successivo fallimento dell'impresa che ha assistito. Tale soluzione ... a maggior ragione dovrebbe valere per chi pattuisce un pagamento non immediato ... Se il legislatore ha inteso tutelare con la concessione della non revocabilità il professionista che ha preteso l'immediato pagamento, non può non aver voluto concedere, ex art. 111 l.fall., la medesima tutela al professionista che ha lavorato contro credito: a non revocatoria non può che corrispondere alla prededuzione".

L'indicato criterio interpretativo ha trovato conferma con la sentenza n. 1513/2014, la quale dopo essersi soffermata sulla distinzione fra le due diverse categorie di crediti ai quali l'art. 111,

---

<sup>98</sup> G. Verna, *Sulla prededuzione "in funzione" nel concordato preventivo*, in *Il Dir. fall.*, 2015, pag. 90 ss..



comma 2, ha affermato la sussistenza della prededucibilità nel successivo fallimento, ha precisato ulteriormente che “il primo criterio, che fa riferimento ad un elemento cronologico (“in occasione”) deve essere integrato, per avere senso compiuto, con un implicito elemento soggettivo, cioè quello della riferibilità del credito agli organi della procedura”, e che, invece, “in virtù del secondo criterio l’attività del debitore ammesso alla procedura di concordato preventivo dà luogo alla prededucazione quando sia funzionale alle esigenze della procedura”.

## **2.5.2 I caratteri principali della previsione di postergazione dei finanziamenti soci**

La postergazione dei “finanziamenti” effettuati dai soci, opera unicamente al ricorrere di una delle due condizioni previste dal secondo comma dell’art. 2467 c.c., vale a dire: in presenza di un eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto, e al ricorrere di una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento.

Il legislatore della riforma ha scelto, dunque, di individuare i presupposti della postergazione ricorrendo a due “clausole generali” la cui interpretazione risulta piuttosto complessa. Ha precisato, inoltre, che la valutazione in ordine alla sussistenza delle predette condizioni deve tener conto del “tipo di attività esercitata dalla società”. Per applicare la regola della postergazione occorrerà, dunque, procedere ad una valutazione della situazione economico-finanziaria della società da effettuarsi caso per caso, analizzando, in particolare, il settore, le caratteristiche e le circostanze specifiche in cui la società effettivamente opera.

La norma in esame, al primo comma, contiene due diverse disposizioni: la postergazione dei finanziamenti dei soci e l’obbligo di restituzione del rimborso degli stessi avvenuto nell’anno precedente la dichiarazione di fallimento. Il secondo comma, invece, delinea i contorni della fattispecie, specificando a quali finanziamenti è destinata la disciplina contenuta nel comma precedente.

In base alla norma in esame, i soci di una società a responsabilità limitata sono postergati rispetto agli altri creditori sociali per le pretese vantate nei confronti della società sulla base di finanziamenti in qualsiasi forma effettuati, cioè in forma di prestiti (con pretesa al rimborso) o di fideiussione (con pretesa al regresso), in tutti i casi in cui il finanziamento abbia causato un eccessivo squilibrio dell’indebitamento rispetto al patrimonio netto oppure sia stato effettuato in una situazione finanziaria nella quale sarebbe stato più ragionevole un conferimento<sup>99</sup>.

La postergazione legale comporta che il denaro prestato alla società, o fatto ad essa prestare dalle banche, sarà trattato in modo simile ad un apporto di capitale di rischio, visto che potrà essere rimborsato ai soci solo dopo il completo soddisfacimento degli altri creditori, compresi quelli pattiziamente postergati.<sup>100</sup>

I soci-finanziatori della società si trovano in una posizione particolare, dal momento che il loro

---

<sup>99</sup> G.B. Portale, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, pag. 679.

<sup>100</sup> F. Galgano, *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, Zanichelli, 2003, pag. 133.

diritto di credito nei confronti della società è postergato rispetto a quello degli altri creditori, però devono comunque essere soddisfatti prima della suddivisione dell'attivo eventualmente restante fra i soci al termine delle procedure liquidatorie o collettive, come se venissero create due classi nel quadro del rimborso del capitale proprio<sup>101</sup>.

È evidente che, per le somme apportate a titolo di capitale di rischio mediante conferimenti o apporti spontanei, dovranno poi concorrere con gli altri soci su un piano di parità.

Per quanto riguarda l'ambito di applicazione della postergazione, in dottrina ed in giurisprudenza vi sono molti contrasti. In caso di fallimento o di altra procedura concorsuale che implichi l'applicazione della *par condicio creditorum*, la postergazione operi, vi sono invece posizioni diverse per quanto concerne l'operatività della stessa in caso di società operativa o di liquidazione volontaria *in bonis*.

Partendo dalla prima ipotesi, quella di una società operativa, i sostenitori dell'inapplicabilità della postergazione giustificano la loro posizione facendo principalmente riferimento a due ostacoli che si oppongono alla sua applicazione: il primo è di carattere empirico e deriva dalla considerazione che, finché la società continua ad operare, il creditore postergato non verrà mai pagato perché ci sarà sempre un altro debito da pagare prima; il secondo è invece di natura logica e prende le mosse dalla constatazione che la postergazione, cioè il venire soddisfatti successivamente ad altri creditori, comporta necessariamente che vi sia un concorso fra i creditori, dato che si tratta di una deroga al principio della *par condicio creditorum*.

Coloro che seguono questo orientamento richiamano, per analogia, anche la disciplina della postergazione volontaria, in base alla quale un creditore pattizialmente postergato ha diritto ad essere rimborsato alla scadenza del prestito anche in presenza di creditori di rango superiore, salvo che si sia verificato uno degli eventi previsti dal patto di postergazione, in primo luogo il fallimento del debitore<sup>102</sup>.

Seguendo questo ragionamento, dunque, la regola convenzionale di postergazione opererebbe soltanto nel momento in cui si apre un concorso fra creditori e, di conseguenza, anche quella legale dovrebbe operare in modo analogo<sup>103</sup>.

La disposizione in esame non dovrebbe applicarsi nemmeno in caso di liquidazione volontaria, dal momento che essa non comporta il concorso dei creditori sul patrimonio sociale e, o il

---

<sup>101</sup> G. B. Portale, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, pag. 663.

<sup>102</sup> V. Vanoni, *I crediti subordinati*, Torino, Giappichelli, 2000, pag. 14.

<sup>103</sup> L. Vittone, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.*, 2006, I, pag. 919.

liquidatore dispone di mezzi sufficienti per soddisfare integralmente tutti i creditori, compresi quelli postergati, ovvero dovrà depositare istanza di fallimento, proprio al fine di tutelare i creditori chirografari<sup>104</sup>.

Il mio parere è che tutte le motivazioni addotte dai sostenitori della rilevanza esclusivamente concorsuale della postergazione, benché valide e spesso coerenti con il dettato legislativo, non siano da condividere, perché relegare l'istituto in esame al solo ambito concorsuale vorrebbe dire indebolire molto la tutela dei creditori, dato che, una volta giunti in sede fallimentare, le risorse rimaste a disposizione del curatore potrebbero risultare spesso di scarsa entità. Si noti, inoltre, che si rischierebbe di privare di tutela i creditori in tutti i casi in cui, pur essendo la società insolvente, il fallimento non venga dichiarato, come nel caso in cui la stessa non superi i limiti dimensionali previsti dall'art. 1 comma 2 l. fall..<sup>105</sup>

Mi pare che l'orientamento appena mostrato, tenda sempre a limitare le conseguenze per i soci finanziatori, anche facendo riferimento alla postergazione convenzionale, però ritengo che non si possa prescindere dalla portata sanzionatoria insita nell'art. 2467 c.c., che il legislatore ha ritenuto opportuno introdurre e che non può essere rimossa in via interpretativa.

L'orientamento che vorrei condividere è invece quello maggioritario, ossia quello che consente un'applicazione anche extraconcorsuale della postergazione<sup>106</sup>.

La postergazione legale prevista dall'art. 2467 c.c., prevalendo sul regolamento negoziale e vincolando la realizzazione dell'assetto di interessi previsto dalle parti, impone infatti il rispetto della preferenza dei terzi indipendentemente dal fallimento, così che la possibilità di soddisfare gli altri creditori operi come condizione sospensiva del diritto al rimborso, prorogando ex lege la scadenza del finanziamento fino al momento del suo avveramento.<sup>107</sup>

Fuori dalle procedure concorsuali, dunque, dove opera come deroga alla regola della par condicio, la clausola di postergazione agisce come una condizione sospensiva, non dell'esistenza, bensì dell'esigibilità del credito<sup>108</sup>.

Da questa considerazione discende il fatto che, se la crisi, sussistente al momento della concessione del finanziamento, dovesse essersi risolta positivamente alla scadenza del credito

---

<sup>104</sup> L. Mandrioli, *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Soc.*, 2006, I, pag. 178.

<sup>105</sup> M. Campobasso, *Finanziamento del socio*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I, pag. 449-450.

<sup>106</sup> G. Presti, *Finanziamenti dei soci*, in "Codice commentato delle S.r.l.", diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, UTET, 2006, op cit., pag. 105 e 112.

<sup>107</sup> G. Balp, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, pag. 365.

<sup>108</sup> M. Campobasso, *Finanziamento del socio*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I, pag. 449.

postergato, facendo ritenere che la società sia in grado di soddisfare le altre pretese creditorie, il socio finanziatore avrebbe diritto al rimborso. Per i debiti scaduti e non pagati, anzi, egli avrebbe titolo per proporre un'azione esecutiva contrattuale, e gli amministratori potrebbero essere chiamati a rispondere non solo verso il socio finanziatore ex art. 2476, comma 6 c.c., ma anche verso la società per gli eventuali danni conseguenti<sup>109</sup>.

La riconduzione allo schema della condizione è stato criticato perché incompatibile con la mutevolezza e l'incertezza dello "stato di crisi", dal momento che, mentre incerto deve essere l'evento dedotto, certa deve essere la condizione, così che sia possibile verificare con certezza che essa si sia verificata o meno.

La postergazione non ha carattere definitivo ma è vincolata alla situazione finanziaria della società ed opera solo se, al momento della scadenza del finanziamento, la crisi è ancora in corso, altrimenti il socio finanziatore ha diritto al rimborso del suo prestito. Si noti che non rileva la crisi sopravvenuta dopo la concessione del finanziamento, così come non conta, nel caso in cui esso sia stato erogato in un momento di crisi, che vi sia un transitorio miglioramento delle finanze della società che non duri fino al momento del rimborso<sup>110</sup>.

La trattazione ha riguardato anche un altro aspetto: se la postergazione dei soci debba operare a tutela di tutti i creditori sociali, ed avere quindi un carattere di assolutezza, ovvero solo di quelli precedenti alla concessione del finanziamento postergato. L'alternativa preferibile sembra essere la prima, dal momento che ciò non implica necessariamente, come alcuni invece sostengono per contrastare l'assolutezza della postergazione. Se così fosse, infatti, si giungerebbe all'inaccettabile conseguenza, prospettata da alcuni autori, che i finanziamenti dei soci verrebbero assoggettati ad un vincolo più intenso addirittura di quello posto a tutela delle riserve e del capitale sociale<sup>111</sup>.

L'assolutezza della postergazione può essere giustificata in più modi: vi è chi lo fa perché, assimilando a livello funzionale il versamento effettuato dal socio al conferimento di capitale, ritiene poi impossibile operare differenziazioni nell'ambito dei beneficiari della subordinazione<sup>112</sup>; altri, invece, si focalizzano più sulla ratio dell'art. 2467 c.c., sostenendo che sarebbe inaccettabile ritenere che il divieto di scaricare il rischio d'impresa all'esterno della società possa intendersi

---

<sup>109</sup>G.Terranova, *Commento all'art. 2467*, in *Società di capitali III*, Napoli, Jovene, 2004; M. Maugeri, *Finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2005, op. cit., pag. 271.

<sup>110</sup>M. Campobasso, *Finanziamento del socio*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I, pag. 441.

<sup>111</sup>G. Presti, *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata: il punto di vista del giurista*, in *La riforma delle società. Aziendalisti e giuristi a confronto*, a cura di N. Abriani e T. Onesti, Milano, Giuffrè, 2004, pag. 128.

<sup>112</sup>M. Maugeri, *Finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2005, op. cit., pag.132.

operante solo a favore di determinati creditori, infatti ciò che conta non è individuare quali creditori debbano essere tutelati, bensì impedire al socio finanziatore di sottrarvisi<sup>113</sup>.

Va aggiunto anche che, la postergazione opera nei confronti di tutti i creditori concorsuali, anche se tardivamente insinuati, a partire dalla data di dichiarazione di insolvenza della società, non è facilmente giustificabile un trattamento disomogeneo, nella società ancora in bonis, di creditori appartenenti alla medesima categoria dei creditori non soci.

Mi pare da non condividere nemmeno l'ipotesi di limitare l'ambito di applicazione della postergazione ai soli creditori esistenti al momento della scadenza, anzi che della concessione, del finanziamento erogato dal socio. La tesi, anche se conforme alla lettera dell'art. 2467, comma 1 c.c., che prevede la postergazione rispetto agli "altri creditori" e non a "tutti gli altri creditori", porterebbe tuttavia al trattamento ingiustamente disomogeneo di creditori accomunati da esigenze sovrapponibili. Se si accettasse una simile limitazione, infatti, si finirebbe per tutelare i rapporti già instaurati al momento del rimborso ma aventi una scadenza molto lontana, mentre non si garantirebbero in alcun modo quelli istituiti subito dopo il rimborso del finanziamento ma caratterizzati da una scadenza a breve termine<sup>114</sup>.

Quanto detto è perfettamente applicabile anche ai rimborsi eseguiti nell'ambito di rapporti instaurati a tempo indeterminato, e ciò è desumibile dalle regole generali sul tempo nell'adempimento delle obbligazioni, che fanno riferimento agli usi ed alla natura della prestazione, così che, nel caso dei finanziamenti ex art. 2467, comma 2 c.c., anche secondo gli usi e secondo ragionevolezza, il rimborso può avvenire solo a crisi superata.<sup>115</sup>

All'inizio di questo paragrafo ho elencato i due principali "ostacoli", quello empirico e quello logico, ora, ritengo di poter contestare la sussistenza di quegli ostacoli.

Per quanto riguarda quello di natura empirica, in base al quale l'efficacia della postergazione nei confronti di tutti i creditori escluderebbe ogni possibilità per il socio finanziatore di ottenere il rimborso del suo prestito, la questione non sussiste perché, come dimostrato, il vincolo di inesigibilità che grava sul suo diritto è temporaneo e, una volta superata la crisi, il rimborso sarà certamente possibile. Inoltre, l'art. 2467 c.c. ha una portata anche sanzionatoria, dato che serve per

---

<sup>113</sup> G. Balp, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative* in Riv. soc., 2007, pag. 345.

<sup>114</sup> G. Balp, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in Riv. soc., 2007, pag. 345.

<sup>115</sup> L. Galeotti Flori, *L'inefficacia del rimborso del finanziamento soci tra art. 65 l. fall. e art. 2467 c.c.*, nota a Trib. Napoli, 8 gennaio 2004, in Giur. comm., 2005, II, pag. 78.

tutelare i creditori sociali nei confronti dei soci che abbiano di fatto abusato della personalità giuridica della propria società, quindi è perfettamente compatibile con la norma un trattamento deteriore dei soci finanziatori al fine di garantire una maggior tutela ai creditori.

Il secondo ostacolo, quello logico, si fonda sull'assunto che, perché sia possibile la postergazione, è necessario che vi sia un concorso tra creditori, però anche questo pare agilmente superabile. È vero che l'orientamento che riconduce l'efficacia della postergazione alla data della dichiarazione di insolvenza sembra più coerente con il sistema generale della graduazione dei crediti, fondato sulla prospettiva dell'attuazione della garanzia patrimoniale del debitore<sup>116</sup>. È però altrettanto vero che, facendo operare la postergazione solo in una situazione di già accertata insufficienza di tale garanzia, vista la dichiarazione di insolvenza, si garantirebbe ai creditori sociali una tutela molto inferiore; inoltre non si terrebbe conto del fatto che, quando la crisi è temporanea, il fallimento non converrebbe nemmeno a loro, visto che, in una simile situazione, *“nessun creditore, in possesso delle necessarie informazioni, penserà di correre la rischiosa avventura del fallimento”*.

Del resto, questa soluzione è perfettamente coerente con il fatto che l'art. 2467 c.c. sia, al pari delle norme che regolano il privilegio, una norma di natura sostanziale; essa, dunque, preesiste alla sua applicazione processuale, incidendo sul contenuto del contratto di finanziamento modificandone, al ricorrere di determinate condizioni, i termini della restituzione<sup>117</sup>.

Un ulteriore argomento in favore dell'applicabilità della postergazione anche al di fuori delle procedure concorsuali può essere rinvenuto nella sostanziale impossibilità per il creditore sociale, prima della dichiarazione di insolvenza, di reagire al rimborso eseguito a beneficio del socio finanziatore dalla società che versi in stato di crisi.

Se si accogliesse la relazione dell'operatività della postergazione solo all'interno del concorso esecutivo si dovrebbe escludere che il creditore, ricorrendo all'azione surrogatoria, possa ripetere il rimborso eseguito, per non spettanza dell'azione prevista dall'art. 2033 c.c. alla stessa società per via della mancanza di un pagamento non dovuto, visto che il credito del socio, alla scadenza, sarebbe da ritenersi liquido ed esigibile<sup>118</sup>.

Sarebbe da escludersi, salvo il caso di un rimborso anticipato, anche la possibilità di ricorrere

---

<sup>116</sup> A. Patti, *Fallimento e sistemi di graduazione dei crediti*, in *Dir. fall.*, 2002, I, pag. 1415.

<sup>117</sup> O. De Cicco, *Concordato preventivo e classi di creditori: dalla postergazione alla prededuzione*, in *Giur. comm.*, 2011, II, pag. 259.

<sup>118</sup> G. Balp, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, pag. 345.

all'azione revocatoria ordinaria, dato che l'art. 2901, comma 3 c.c., impedisce di invocare l'inefficacia di un debito scaduto<sup>119</sup>. Sarebbe poi incerta la possibilità, per il creditore, di sfruttare l'azione di arricchimento ex art. 2041 c.c., dato che non è assolutamente pacifico che l'arricchimento del socio sia avvenuto senza causa, inoltre si dubita anche della sussistenza del nesso di reciprocità tra arricchimento e depauperamento.

L'applicabilità della postergazione anche alla società in attività, invece, la posizione dei creditori migliora sensibilmente, dal momento che gli amministratori vengono resi imputabili di responsabilità nei loro confronti ed in quelli della società per aver restituito il finanziamento al socio quando la crisi era ancora presente<sup>120</sup>; in secondo luogo, il rimborso dei finanziamenti postergati, avvenuto quando la crisi non era ancora superata, diventa ripetibile ex art. 2033 c.c. e revocabile ex art. 2901 c.c., anche in ragione della surrogazione dei creditori, indipendentemente dalla sua esecuzione nell'anno anteriore al fallimento<sup>121</sup>.

Bisogna comunque sottolineare che, anche la disponibilità di questi strumenti non è idonea a tutelare il creditore in modo adeguato, visto che, è necessario che egli sia in possesso di adeguate informazioni sullo stato e sulla gestione della società, così da potersi attivare con tempestività, ma nella prassi è estremamente raro che ciò accada.

Questa considerazione, però, sottolinea proprio l'esigenza di garantire alla norma un'applicabilità ampia, interpretandola quale espressione di specifici doveri che gravano sulla società in crisi e sui suoi amministratori, così da permettere una corretta allocazione del rischio fra i diversi soggetti in campo<sup>122</sup>.

La norma, mi pare di poter concludere, può essere intesa come espressione dell'intendimento legislativo di anticipare, al fine di garantire maggiore effettività alla tutela dei creditori, l'attuazione della priorità dei terzi anche alla fase precedente alla dichiarazione di insolvenza, estendendola a tutta la durata della crisi della società<sup>123</sup>.

---

<sup>119</sup> G. Balp, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, pag. 345.

<sup>120</sup> O. De Cicco, *Concordato preventivo e classi di creditori: dalla postergazione alla prededuzione*, in *Giur. comm.*, 2011, II, 257.

<sup>121</sup> G. Balp, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, pag. 345.

<sup>122</sup> G. Balp, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, pag. 345.

<sup>123</sup> G. Balp, *Sulla qualificazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 c.c. e sull'ambito di applicazione della norma*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2007, II, pag. 612 ; F. Vassalli, *Sottocapitalizzazione della società e finanziamenti dei soci*, in *Riv. dir. impr.*, 2005, pag. 261 ss.; M. Maugeri, *Finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2005, pag. 99.



### 2.5.3 Trattamento concorsuale dei finanziamenti dei soci: analisi dei suoi presupposti

Fino ad ora ho accennato i “finanziamenti” ex art. 2467 c.c. come di quelli concessi in un momento di crisi della società, però non ho specificato quali siano i requisiti previsti dal comma 2 della medesima norma per stabilire quando la società versi in una simile condizione.

Il primo criterio adottato, al fine di rendere applicabile la disciplina in esame, consiste nell'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto, anche in considerazione del tipo di attività esercitata.

Il riferimento è alla situazione finanziaria della società, coerentemente con il fine del legislatore di porre un limite all'erogazione di finanziamenti da parte dei soci solo nel momento in cui si prospetti una situazione di accentuato pericolo per i creditori sociali, il cui affidamento è concentrato proprio sull'equilibrio finanziario della società debitrice e non su una determinata soglia di capitalizzazione<sup>124</sup>. Si tenga infatti conto che, nel nostro ordinamento, in assenza di qualsiasi disposizione volta ad imporre la congruità, o per lo meno la non manifesta incongruità, fra l'oggetto sociale ed il capitale nominale, quest'ultimo non può ragionevolmente fornire ai creditori un parametro di riferimento valido.

Il ricorso a nozioni piuttosto generiche, quali quella dell'eccessivo indebitamento, è sicuramente ragionevole dal momento che sarebbe controproducente, se non addirittura impossibile, individuare dei limiti quantitativi validi per tutti i settori economici, viste le svariate ed imprevedibili peculiarità che contraddistinguono ogni impresa. Si ricordi, infatti, che *“la struttura finanziaria dell'impresa deve essere coerente con la formula competitiva adottata, ossia coerente con la natura specifica dell'impresa”*<sup>125</sup>. Anche nella Relazione di accompagnamento al D.lgs. 6/2003, del resto, si giustifica l'adozione di criteri così vaghi con l'impossibilità di individuare un punto di equilibrio valido per tutte le diverse realtà imprenditoriali; tanto che l'interprete viene invitato *“ad adottare un criterio di ragionevolezza, con il quale si tenga conto della situazione della società e la si confronti con i comportamenti che nel mercato sarebbe appunto ragionevole aspettarsi”*<sup>126</sup>.

La questione centrale riguarda il concetto di “eccessività” dello squilibrio che, non essendo definito in alcun modo dalla norma in esame, deve essere desunto dagli interpreti, anche se

---

<sup>124</sup>G. Balp, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in Riv. soc., 2007, pag. 345.

<sup>125</sup>E. Pavarani, *Analisi finanziaria*, Milano, McGraw-Hill, 2002, pag. 81.

<sup>126</sup>Relazione al d.lgs. 6/2003, in Riv. Soc., 2003, pag. 148.

un'analisi simile richiede spesso competenze proprie più di un economista che non di un giurista.

È necessario chiarire subito che non è possibile determinare con sicurezza il valore ottimale di indebitamento di un'impresa, dal momento che ciò presupporrebbe la possibilità di prevedere con precisione, gli effetti di un investimento, nonché le conseguenze negative causate da una politica di eccessivo indebitamento. Se simili valutazioni fossero possibili, del resto, non esisterebbe più il rischio d'impresa perché, prima di effettuare un qualsiasi investimento, l'investitore sarebbe messo nelle condizioni di conoscere con certezza l'esito di tale operazione.

Alcune indicazioni utili per individuare una soglia quantitativa indicativa al fine di capire cosa intenda il legislatore per "eccessivo squilibrio" possono però essere desunte da altre disposizioni di legge, quali quelle relative ai presupposti per l'amministrazione straordinaria e quelle che impongono limiti all'emissione di obbligazioni nella s.p.a.<sup>127</sup>

Partendo dalle prime, quelle dettate in tema di amministrazione straordinaria, l'art. 2 comma 1, lett. b, del D.lgs. 270/1999 indica, fra i requisiti per la soggezione a tale procedura, che l'impresa abbia "*debiti per un ammontare complessivo non inferiore ai due terzi tanto del totale dell'attivo dello stato patrimoniale che dei ricavi provenienti dalle vendite e dalle prestazioni dell'ultimo esercizio*". Il riferimento all'amministrazione straordinaria è utile perché, trattandosi di una procedura indirizzata alle grandi imprese insolventi, è evidente che il requisito in esame concorra ad indicare una situazione di insolvenza, dunque, a maggior ragione, sarà utile per individuare una soluzione di semplice crisi. È infatti evidente che, anche se la postergazione non richiede necessariamente l'insolvenza, se una società ha raggiunto un rapporto di indebitamento tale da poter essere classificata come "insolvente", certamente sarà anche in crisi, visto che l'insolvenza è solo la fase più grave ed acuta di una crisi societaria.

La seconda indicazione utile ai fini dell'analisi sul requisito dell'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto può essere reperita nell'art. 2412 comma 1 c.c., che limita l'emissione di obbligazioni ad una "*somma complessivamente non eccedente il doppio del capitale, della riserva legale e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio approvato*"<sup>128</sup>.

La norma appena citata è dettata per le s.p.a., mentre per le s.r.l. non è previsto alcun limite all'emissione di titoli di debito, però il suo fine, cioè quello di conservare un determinato equilibrio fra mezzi propri e mezzi di terzi, sembra perfettamente compatibile con la ratio dell'art. 2467 c.c.,

---

<sup>127</sup> G. Balp, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in Riv. soc., 2007, p. 345.

<sup>128</sup> V. Salafia, *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in Soc., 2005, II, pag. 1079.

dunque sembra possibile desumere da tale vincolo un'indicazione utile per la ricerca svolta<sup>129</sup>.

Tra i fattori da prendere in considerazione al fine di individuare la soglia oltre la quale si ricade in una situazione di disequilibrio finanziario, l'art. 2467 c.c. fa espressa menzione del "tipo di attività esercitata", proprio a voler riconoscere che le peculiarità di ogni settore economico comportano la necessità di valutazioni differenziate a seconda dell'attività svolta dall'impresa. Il rapporto di indebitamento deve quindi essere confrontato anche con quello medio delle imprese del settore di appartenenza comparabili per dimensioni, anche se una simile valutazione non è risolutiva ma solo indicativa, dal momento che ogni singola impresa può avere caratteristiche molto singolari che la spingono ai margini, se non al di fuori, del range di valori mediamente previsti per un determinato settore.

All'interno della complessiva valutazione relativa allo squilibrio fra indebitamento e patrimonio netto, vi sono autori che ritengono altresì opportuna una valutazione di carattere qualitativo circa l'incidenza di mezzi di natura reddituale, che tenga dunque in debito conto anche i parametri interni di carattere reddituale, partendo dal presupposto che, da una redditività volatile, dipendente cioè da fattori non controllabili, spesso deriva un rischio di instabilità finanziaria più elevato<sup>130</sup>.

Un ulteriore aiuto, al fine di reperire qualche riferimento quantitativo per rendere più concreto il concetto di "*eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al capitale netto*" può essere infine reperito nella letteratura aziendalistica in materia di analisi del bilancio per indici<sup>131</sup>.

Gli indicatori di bilancio, infatti, sono aggregati o rapporti tra determinate poste dello stato patrimoniale e/o del conto economico che, essendo ottenuti dalle voci di bilancio preventivamente riclassificate, hanno una valenza segnaletica che rileva non tanto nel valore puntuale, quanto nella tendenza ad evolvere con il passare del tempo e relativamente al divario rispetto a situazioni aziendali confrontabili (benchmarking). Gli indicatori di bilancio possono essere molto utili perché sono in grado di fornire valide informazioni di sintesi sull'andamento dell'impresa, soprattutto relativamente ai risultati reddituali e finanziari della gestione<sup>132</sup>.

Gli indicatori sono una moltitudine e vengono classificati in determinate categorie tipiche, ma al fine dell'analisi che sto conducendo rilevano soprattutto quelli di "struttura finanziaria", che sono il

---

<sup>129</sup> G. Balp, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in Riv. soc., 2007, p. 345.

<sup>130</sup> D. Scano, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, in Riv. dir. comm., 2003, p. 879; A. Busani, *S.r.l. Il nuovo ordinamento dopo il D.lgs. 6/2003*, Milano, Egea, 2003, pag. 326.

<sup>131</sup> C. Favino, *La nuova disciplina dei finanziamenti erogati dai soci. Considerazioni economicoaziendali*, in "Quaderni monografici Rirea", n. 33/2005.

<sup>132</sup> B. Rossignoli, *Materiali per lo studio dell'economia aziendale*, Milano, Cusl, 2013, pag. 194.

“rapporto di indebitamento” (leverage) e la “copertura delle immobilizzazioni tecniche nette”, visto che forniscono informazioni di sintesi sulle modalità di finanziamento del capitale investito o di specifiche componenti del capitale medesimo, con riferimento alla combinazione tra le fonti di finanziamento a titolo di debito e quelle a titolo di capitale. Il leverage, in particolare, si ottiene rapportando il totale dei mezzi di terzi con il capitale netto, ottenendo così indicazioni sull’incidenza del totale dei mezzi di terzi sul capitale netto e, di conseguenza, sul grado di copertura patrimoniale delle passività. Il valore di questo indicatore sarà pari a zero nel caso teorico di assenza assoluta di debiti e crescerà progressivamente con l’aumento dell’indebitamento<sup>133</sup>.

L’analisi dei soli indici di bilancio relativi alla struttura finanziaria di un’impresa non fornisce certo una valutazione complessiva delle sue condizioni di generale equilibrio nel medio-lungo termine, però può consentire di esprimere un primo giudizio, parziale ma indicativo, sulla sostenibilità del rapporto tra indebitamento e capitale di rischio<sup>134</sup>.

A fini indicativi, alcuni autori hanno fornito dei parametri, relativi al leverage, che vengono spesso utilizzati nella pratica professionale per stimare la solvibilità e la solidità finanziaria delle imprese. Essi ritengono che il valore del leverage sia da considerarsi “ottimale” quando inferiore a tre, “medio” se compreso fra tre e cinque, “critico” oltre tale soglia<sup>135</sup>.

Questa classificazione diventa ancora più utile se confrontata con l’indice medio di indebitamento delle imprese nazionali, suddiviso per tipologia di attività, che può essere reperito in alcune elaborazioni statistiche, così da poter avere un riferimento che tenga conto anche delle condizioni del mercato in cui l’impresa si trova ad operare.

I parametri riportati possono essere utili agli amministratori, come una sorta di campanello d’allarme, rappresentando una soglia di sicurezza superata la quale è possibile che vi sia disequilibrio fra il capitale di credito e quello di rischio. Bisogna però sottolineare che il loro apporto è puramente indicativo e che essi servono solo come punto di partenza per un’analisi specifica della particolare situazione della società in esame nel caso concreto. Non si può infatti sostenere che, in tutti i casi in cui le soglie vengono superate, vi sia automaticamente uno squilibrio dell’indebitamento rispetto al capitale netto, come non è detto che, pur restando al di sotto di tali limiti, la società non possa essere in crisi.

---

<sup>133</sup> B. Rossignoli, *Materiali per lo studio dell’economia aziendale*, Milano, Cusl, 2013, pag. 200-201.

<sup>134</sup> C. Favino, *La nuova disciplina dei finanziamenti erogati dai soci. Considerazioni economico-aziendali*, in *Quaderni monografici Rirea*, n.33/2005, p. 23.; M. Fucito, M. Gullotta, *Postergazione, prededucibilità e pagamento dei crediti in regime di continuità aziendale. I finanziamenti societari nella legislazione sulla crisi di impresa*, Maggioli Editore, 2013, p. 320.

<sup>135</sup> E. Pavarani, *Analisi finanziaria*, Milano, McGraw-Hill, 2002, pag. 164-168.

Tutte le considerazioni svolte fino ad ora sulla questione sono volte a cercare qualche appiglio che consenta di aiutare l'interprete, nel caso concreto, a capire se la società, al momento dell'erogazione del finanziamento da parte del socio, fosse o meno in crisi ex art. 2467 c.c., però sembra che nessuna delle indicazioni reperite possa essere di per sé risolutiva, essendo fondamentale una valutazione complessiva che tenga conto di tutte le peculiarità della singola realtà imprenditoriale. Come è stato autorevolmente messo in luce, del resto, si assiste ad un "rinvio morbido a criteri aziendalistici, che richiede a interpreti e giudici un'attenta valutazione della situazione specifica e del contesto"<sup>136</sup>.

Il secondo requisito indicato dall'art. 2467 comm 2 c.c., individua i "finanziamenti" rilevanti in quelli concessi "*in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato più ragionevole un conferimento*". Questa espressione è ancora più vaga di quella dell'eccessivo squilibrio fra indebitamento e patrimonio netto, dunque il ruolo dell'interprete è di nuovo fondamentale.

Alcuni autori sostengono che i due requisiti elencati nel comma 2 della norma in esame esprimano in realtà lo stesso concetto, dal momento che, al fine di tutelare i creditori, un conferimento è ragionevole quando la società è fortemente indebitata<sup>137</sup>.

Se è vero che quest'ultima considerazione è da condividere, ciò non comporta necessariamente che le due espressioni siano in realtà sinonimi e che, di conseguenza, la seconda sia del tutto pleonastica<sup>138</sup>.

Bisogna poi aggiungere che, vista la varietà di situazioni che si possono presentare nella prassi, il criterio della ragionevolezza del conferimento è sicuramente conforme alla ratio della norma, che è tutelare i creditori sociali, facendo sì che la disciplina posta a loro protezione sia applicabile anche nei casi in cui, pur non essendoci tecnicamente un eccessivo squilibrio tra indebitamento e patrimonio netto, sarebbe comunque ragionevole un conferimento.

L'autonomia dei due parametri deve anzi essere valorizzata, così da consentire l'applicazione della disciplina in esame anche in presenza di situazioni finanziarie differenziate in funzione della loro attualità. Questo ulteriore sviluppo parte dal presupposto che, perché il disequilibrio fra

---

<sup>136</sup> G. Presti, *Finanziamenti dei soci*, in *Codice commentato delle S.r.l.*, diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, UTET, 2006, pag. 110.

<sup>137</sup> M. Irrera, *Commento all'art. 2467*, in *Il nuovo diritto societario*, commentario diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, Bologna, Zanichelli, 2004, p.1791; G. Presti, *Finanziamenti dei soci*, op cit., pag. 110; C. Angelici, *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale 2*, Padova, CEDAM, 2006, pag. 59; P. Vella *Postergazione e finanziamenti societari nella crisi di impresa*, IPSOA, 2012, p. 224.

<sup>138</sup> V. Sangiovanni, *Finanziamenti dei soci e particolarità nelle società cooperative*, in *Soc.*, 2008, II, pag. 1208.

indebitamento e patrimonio netto possa dirsi “eccessivo”, esso deve per forza essere preesistente, così che l’ulteriore finanziamento concorrerebbe solo ad aggravarlo; nel caso della ragionevolezza del conferimento, invece, la situazione finanziaria appena descritta potrebbe diventare attuale proprio per effetto dell’ulteriore finanziamento, che concorrerebbe dunque come causa della crisi<sup>139</sup>.

Un parametro di valutazione molto rilevante per poter individuare la sussistenza del criterio della ragionevolezza è sicuramente il confronto tra la decisione del socio di finanziare la società ed il comportamento che, avrebbe tenuto un terzo non legato alla società. È infatti evidente che, se la società, nelle condizioni finanziarie in cui versa, non è in grado di reperire risorse sul mercato del capitale di credito, il finanziamento del socio è “anomalo”, cioè è stato effettuato in sostituzione del capitale di rischio, dunque in danno dei creditori<sup>140</sup>.

In quest’ottica diventa centrale la ricerca di indici che siano sintomatici di “anomalia”, cioè che appaiano idonei a garantire alla società condizioni più vantaggiose di quelle reperibili sul mercato.

Fra gli indici più ricorrenti vi sono: la durata particolarmente lunga o stabilita per tutto il tempo in cui il finanziatore resta socio, la previsione di un tasso d’interesse sensibilmente inferiore a quello di mercato, l’infruttuosità del prestito, l’assenza di garanzie e la particolare rilevanza della quota di partecipazione in società del socio finanziatore.

Vi sono però anche indici che possono essere idonei a provare la ragionevolezza anche di un finanziamento, quali la partecipazione comune di soci e terzi finanziatori ad un progetto di risanamento dell’impresa, l’esistenza di linee di credito non utilizzate, la provenienza dei finanziamenti sia da soci che da terzi e la capacità di costituire garanzie con beni disponibili all’interno del patrimonio della società<sup>141</sup>.

Come già osservato, se può concludere, il legislatore ha voluto dettare dei parametri molto elastici per individuare quali siano i “finanziamenti” rilevanti per l’applicazione della disciplina introdotta per il trattamento dei finanziamenti effettuati dai soci in favore di una società in crisi; e ritengo che la scelta sia stata corretta, stante l’estrema varietà e mutevolezza delle realtà imprenditoriali che caratterizzano il nostro sistema economico. Sicuramente ciò ha comportato un aggravio notevole di lavoro in capo agli interpreti ed ai pratici, che dovranno necessariamente focalizzarsi, volta per volta, sul caso concreto che gli si presenta davanti, cercando di cogliere tutte

---

<sup>139</sup> G. Balp, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio, ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in Riv. soc., 2007, pag. 345.

<sup>140</sup> B. Armeli, *I finanziamenti dei soci in esecuzione di concordato preventivo tra prededucibilità e postergazione*, in Fall., 2011, II, p. 889; Trib. Milano, 24 aprile 2007, in Giur. it., 2007, p. 2500 ss. (con nota di O. Cagnasso).

<sup>141</sup> G. Balp, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio, ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in Riv. soc., 2007, op. cit., pag. 345.

le peculiarità della società in esame per comprendere in quali casi ricorrano i presupposti per applicare l'art. 2467 c.c. ed in quali no.

#### **2.5.4 Applicabilità della disciplina alle società per azioni**

Una delle questioni più dibattute ha riguardato, e riguarda tuttora, la possibilità di estendere l'applicazione della disciplina prevista dagli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. anche alle società per azioni.

In dottrina si è delineata una gamma di posizioni contrastanti fra loro, caratterizzata, ai due estremi, dalle tesi di coloro che sostengono la generale applicabilità della disciplina, da una parte, e di quelli che invece la negano a priori<sup>142</sup>, dall'altra. In posizione intermedia fra queste due interpretazioni è invece possibile individuare, principalmente, altre due posizioni: coloro che la ritengono applicabile alle sole situazioni in cui è possibile rinvenire un socio "imprenditore" e coloro che preferiscono sottoporre al regime imposto dall'art. 2467 c.c. tutti i finanziamenti erogati da soci di s.p.a. "chiuse".

L'indirizzo maggioritario è di gran lunga quello che vede nella disciplina in esame una regola di corretto finanziamento dell'impresa, idonea dunque ad essere estesa a tutte le società di capitali, anche se l'effettivo ambito di applicazione è oggetto di vivaci dispute.

Al fine di svolgere un'analisi soddisfacente della questione non si può prescindere dall'art. 2497-*quinquies* c.c. che, a livello sistematico, svolge un ruolo centrale. La norma estende infatti la disciplina dei finanziamenti dei soci anche ai rapporti di finanziamento infragruppo, fatta eccezione per la concessione di finanziamenti da parte della controllata in favore della controllante.

L'aspetto più rilevante risiede nel fatto che, nell'ambito del gruppo, la società finanziata può essere di qualsiasi tipo, non solo una s.r.l.; inoltre il finanziatore può anche non essere socio della finanziata, essendo sufficiente che eserciti sulla stessa attività di direzione e coordinamento ovvero che le società partecipanti all'operazione di finanziamento siano "sorelle", ossia facciano parte

---

<sup>142</sup> A. Bartalena, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in AGE, 2003 op. cit., pagg. 398 ss.; L. Galeotti Flori, *L'inefficacia del rimborso del finanziamento soci tra art. 65 l. fall. e art. 2467 c.c.*, nota a Trib. Napoli, 8 gennaio 2004, in *Giur. comm.*, 2005, II, 74; D. Scano, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, op. cit., pag. 905 ss.; G. Presti, *Finanziamenti dei soci*, in *Codice commentato delle S.r.l.*, diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, UTET, 2006 op cit., pagg. 100 ss..

dello stesso gruppo<sup>143</sup>.

La portata sistematica dell'art. 2497-*quinquies* c.c. è riconosciuta da quasi tutti gli autori considerati, anche se non manca chi prescinde da questo dato, ritenendo che l'art. 2467 c.c. vada applicato in via analogica a tutte le società di capitali perché esprime di per sé stesso “*principi generali di diritto d’impresa, come tali sicuramente applicabili a tutte le società di capitali*”<sup>144</sup>.

La lettura combinata degli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. consente di capire che, in entrambi i casi, presupposto per la loro applicazione è la presenza di una scorretta allocazione del rischio d’impresa; dal momento che l’operazione di finanziamento non si accompagna con l’assunzione di un rischio corrispondente ai benefici attesi, e questo perché parte del rischio viene correttamente scaricata sugli altri creditori della società<sup>145</sup>. Questo rapporto asimmetrico tra benefici e rischi connessi alle operazioni di finanziamento accomuna le due norme in esame, però è evidente che analoghe esigenze di tutela dei creditori sociali possano presentarsi anche nel caso di s.p.a. non facenti parte di un gruppo.

Il legislatore non ha dettato criteri quantitativi idonei ad individuare i soci destinatari delle disposizioni contenute nell'art. 2467 c.c. ma, riconoscendo la maggior incidenza del fenomeno della sottocapitalizzazione nominale nelle s.r.l. e nelle società sottoposte a direzione e coordinamento, ha preferito sottoporre indistintamente questi soggetti alla disciplina in esame.

Questa valutazione, però, non tiene conto del fatto che simili situazioni possono presentarsi anche nelle s.p.a., dunque sembra coerente applicare anche a queste ultime la disciplina sui finanziamenti dei soci.

L’applicazione analogica non può però essere indiscriminata perché, vi sono numerose considerazioni che giocano in favore di una prospettiva restrittiva.

In primo luogo, riprendendo quanto appena detto, la norma colpisce tutti i soci finanziatori, senza tener conto del loro “peso” nell’ambito della società.

Una simile impostazione può essere coerente con il “tipo” s.r.l., data la centralità del socio ed i poteri che l’ordinamento gli garantisce, mentre pare del tutto inadeguata nei confronti della s.p.a., dove la posizione tipica è quella del socio finanziatore; di conseguenza, in assenza di criteri espressamente previsti dalla legge per individuare i soci imprenditori, la disciplina non può essere applicata indiscriminatamente a tutti i soci, ma solo a quelli che, a seguito di una valutazione

---

<sup>143</sup> M. Campobasso, *Finanziamento del socio*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I, p. 441.

<sup>144</sup> G.B. Portale, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, pag. 663.

<sup>145</sup> G. Terranova, *Commento all’art. 2467*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d’Alcontres, III, Napoli, Jovene, 2004 op. cit., pag. 1473.



operata nel caso concreto, risultino essere in una posizione tale da giustificare la postergazione dei propri finanziamenti.

In secondo luogo, se l'art. 2467 c.c. fosse applicabile a tutte le s.p.a., l'art. 2497-*quinquies* c.c., non avrebbe motivo di esistere, infatti quest'ultima norma consente il superamento del vincolo della forma sociale solo in presenza di una situazione di direzione e coordinamento, e ciò non avrebbe rilevanza se qualsiasi s.p.a. fosse già di per sé soggetta alla disciplina in esame<sup>146</sup>.

L'ultima considerazione, che ritengo però la più rilevante, riguarda la diversità della posizione, dei diritti e dei poteri, riconosciuta ai soci dall'ordinamento nei diversi tipi sociali. Gli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. prendono in esame due situazioni, quella del socio di s.r.l. e quella delle società facenti parte di un gruppo, in cui il soggetto finanziatore dispone di ampi diritti di informazione ed è solitamente in grado di esercitare una rilevante influenza sulle scelte di gestione del soggetto finanziato. I soci di s.r.l., infatti, possono per statuto riservarsi le più importanti scelte di gestione (art. 2479 c.c.) e, anche ove non partecipino all'amministrazione, hanno comunque "diritto ad avere notizie sullo svolgimento degli affari sociali e di consultare, anche tramite professionisti di loro fiducia, i libri sociali ed i documenti relativi all'amministrazione" (art. 2476 comma 2 c.c.). La centralità del socio all'interno delle società a responsabilità limitata, nonché la sua vocazione tendenzialmente imprenditoriale, del resto, sono testimoniate anche dalla presenza dell'art. 2479-*ter* comma 3 c.c., che colpisce con la sanzione della nullità le decisioni dei soci prese in carenza assoluta di informazione dei soci<sup>147</sup>.

Grazie alla presenza di queste previsioni normative, il legislatore può legittimamente presumere che vi sia, in capo ai soci, un'adeguata conoscenza della situazione economico-finanziaria della società. La medesima presunzione è possibile anche nell'ambito del gruppo, dato che il soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento è responsabile delle più rilevanti scelte gestionali e finanziarie delle società partecipanti al gruppo, oltre ad essere posto al vertice di un sistema di flussi informativi che costituisce proprio il presupposto per l'adozione di quelle scelte<sup>148</sup>.

Bisogna, infine, tenere anche conto del fatto che, nell'ambito delle società a responsabilità limitata, la posizione del creditore sociale merita una maggior tutela perché le garanzie di cui gode

---

<sup>146</sup> G. Balp, *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio, ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, op. cit., pag. 345.

<sup>147</sup> E. Mezzanotte, *Graduazione del rischio d'impresa e finanziamenti concessi a società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2011, I, p.60.

<sup>148</sup> L. Vittone, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 938; G. Presti, *Finanziamenti dei soci*, in *Codice commentato delle S.r.l.*, diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, UTET, 2006, pag. 110.

“istituzionalmente” sono più limitate che non nel caso della società per azioni: il capitale minimo richiesto, per esempio, è estremamente esiguo e le regole per la sua corretta formazione non sono particolarmente garantiste per i terzi; si pensi alla possibilità di conferimenti d’opera e di servizi ed alle regole meno stringenti rispetto alla s.p.a. in tema di acquisti potenzialmente dannosi. Inoltre, come già ricordato, la gestione dell’impresa sociale non è riservata in via esclusiva agli amministratori, così come avviene invece nella s.p.a. (art. 2380-*bis* c.c.)<sup>149</sup>.

Nonostante queste considerazioni, tuttavia, non si può escludere che anche nella s.p.a. possano presentarsi situazioni meritevoli di una tutela altrettanto effettiva.

Si può dunque dire che, osservando il problema nella sua completezza, la ratio che accomuna le due norme in esame è quella di scoraggiare i comportamenti opportunistici e dannosi per i creditori sociali, resi possibili dalla conoscenza della situazione finanziaria della società e dal possesso, diretto o indiretto, di poteri di gestione in capo al soggetto finanziatore<sup>150</sup>. In quest’ottica l’art. 2467 c.c. potrebbe essere applicato in via analogica in tutti i casi in cui ci si trovi nella medesima situazione; ed essa è sicuramente ravvisabile in tutte le società personali, dove la qualità di socio e di amministratore tendono a coincidere e, anche quando ciò non avviene, l’art. 2261 c.c. assicura al socio che non partecipa alla gestione diritti di informazione assimilabili a quelli previsti dall’art. 2476 c.c. Le medesime considerazioni valgono anche per le società in accomandita per azioni nel caso di finanziamenti effettuati dai soci accomandatari, dal momento che essi sono amministratori di diritto, quindi è inevitabile che conoscano nei minimi dettagli la situazione finanziaria della società che gestiscono<sup>151</sup>.

Per le s.p.a. il problema è molto più complicato perché, a livello normativo, il socio non ha istituzionalmente diritti analoghi a quelli previsti per il socio di s.r.l., di conseguenza le sue possibilità di conoscere con sufficiente precisione la situazione finanziaria della società non possono essere presunte in alcun modo ma devono essere valutate nel caso concreto.

Inoltre, non si può trascurare il fatto che gli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c. sono stati introdotti nell’ambito di una riforma complessiva del diritto societario, pertanto è inevitabile chiedersi perché, se il legislatore avesse voluto che la postergazione operasse anche per le s.p.a., non sia stata prevista una norma analoga anche nel capo dedicato a questo particolare tipo di società.

Bisogna poi considerare che avrebbe ben poco senso cercare di disincentivare i soci dal

---

<sup>149</sup> G. Presti, *Finanziamenti dei soci*, in *Codice commentato delle S.r.l.*, diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, UTET, 2006, pag. 110.

<sup>150</sup> L. Vittone, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.* 2006, I, p. 938.

<sup>151</sup> L. Vittone, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.* 2006, I, p. 939.

finanziare la propria società in un momento di crisi quando, soprattutto nel caso di piccoli azionisti, i soggetti destinatari della norma non sono in condizione di sapere che la società che si accingono a finanziare versa in una situazione finanziaria idonea ad integrare la fattispecie prevista dall'art. 2467 c.c..

Penso che la soluzione più equilibrata sia, dunque, quella di applicare la disciplina prevista per i finanziamenti dei soci nei soli casi in cui sia possibile stabilire con certezza che il socio finanziatore, al momento della concessione del prestito, si trovasse in una posizione tale da disporre di un rilevante vantaggio informativo e fosse animato da un interesse imprenditoriale. A tal fine, il fatto che egli fosse il socio di controllo deve certamente essere tenuto in debita considerazione, però non può costituire un elemento sufficiente, visto che esistono situazioni in cui, al controllo azionario, non si affiancano l'imposizione di direttive di gestione e la presenza di un adeguato flusso informativo. La medesima considerazione vale anche al contrario, dunque è possibile che la disciplina in esame debba essere applicata ai finanziamenti effettuati da soci che, pur non detenendo il controllo della società, si trovano comunque nella condizione sopra descritta<sup>152</sup>.

Come accennato all'inizio del paragrafo, si è fatto largo anche un altro orientamento, che ritiene l'art. 2467 c.c. applicabile a tutte le s.p.a. "chiuse".

La tesi è argomentata partendo dall'osservazione che il legislatore ha voluto prendere in considerazione il soggetto finanziatore in quanto inserito in una struttura corporativa, la s.r.l., o organizzativa, il gruppo, in cui egli sia istituzionalmente dotato di poteri di gestione e controllo che gli garantiscono un diretto coinvolgimento nello svolgimento dell'attività d'impresa e l'accesso alle informazioni relative alla situazione economico-finanziaria della società<sup>153</sup>. Ciò che rileva, in quest'ottica, non è tanto l'effettiva conoscenza, o conoscibilità, della situazione di crisi della società, né conta che il socio finanziatore avesse davvero interessi imprenditoriali, quanto la peculiare posizione ricoperta nell'ambito della società o del gruppo. Anzi, il fatto che il socio, in concreto, non esercitasse i poteri e le prerogative che gli spettavano, oppure non fosse al corrente delle reali condizioni finanziarie della società, non potrebbe rilevare ai fini dell'applicabilità di una norma, come quella in esame, posta a tutela dell'interesse dei creditori sociali<sup>154</sup>.

L'attenzione si sposta quindi dal socio finanziatore alla società finanziata, mettendo al centro

---

<sup>152</sup> L. Vittone, *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 941.

<sup>153</sup> M. Simeon, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 93-94; D. Scano, *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, p. 404; G.B. Portale, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, pag. 663.

<sup>154</sup> M. Simeon, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 98.

dell'analisi, in particolare, il tipo della società. È chiaro che, seguendo questo percorso, ogni tentativo di applicazione estensiva dell'art. 2467 c.c. alla s.p.a. è precluso dalla radicale diversità che contraddistingue la figura del socio di s.p.a. da quella del socio di s.r.l.<sup>155</sup>. La s.p.a., infatti, rappresenta un modello di società caratterizzato dalla “spersonificazione” della partecipazione sociale, che pone al centro dell'attenzione l'azione in sé e considera il socio come mero investitore, mentre la s.r.l. lo considera in quanto tale, valorizzandone anche il ruolo gestionale.

Il percorso argomentativo prosegue considerando che i modelli ideali utilizzati dal legislatore per disciplinare la s.p.a. e la s.r.l. non sono alternative vincolanti, così che vi sono s.r.l. di grandi dimensioni che svolgono un'attività d'impresa economicamente e finanziariamente rilevante, mentre si trovano s.p.a. impiegate per porre in essere attività imprenditoriali di modestissime dimensioni. Il legittimo esplicitarsi dell'autonomia privata può quindi portare alla creazione di società che, pur sotto forma di s.p.a., in concreto sono caratterizzate da dinamiche interne vicine a quelle di una società dove l'intuitus personae è centrale. Tali società sono denominate s.p.a. “chiuse” e non costituiscono un tipo a sé stante, né sono provviste di una specifica disciplina, però sono caratterizzate da una ristretta base azionaria, dall'esistenza di notevoli vincoli alla circolazione delle azioni e da una compagine sociale compatta e coesa, direttamente coinvolta nell'esercizio dell'attività d'impresa<sup>156</sup>.

Ritengo che non sia corretto estendere indiscriminatamente la presunzione di conoscenza della situazione della società, su cui si fondano le previsioni degli artt. 2467 e 2497-*quinquies* c.c., a tutti i soci di s.p.a. “chiuse”, dal momento che non esistono, in capo a questi soggetti, diritti di informazione e di partecipazione assimilabili a quelli che caratterizzano la s.r.l. ed il gruppo. La s.p.a. “chiusa”, infatti, resta una s.p.a. e, di conseguenza, quanto detto sull'inapplicabilità generalizzata della disciplina in esame alle società per azioni resta pienamente valido anche in questo caso.

Come già accennato, ritengo che un'applicazione analogica della normativa sul finanziamento dei soci sia corretta ma non possa prescindere da un'analisi approfondita del caso concreto che l'interprete si trova a dover decidere; così da poter valutare, tenuto conto di tutte le peculiarità della situazione in esame, se il socio di s.p.a. abbia consapevolmente tenuto un comportamento opportunistico nei confronti dei soci, tale da giustificare la postergazione del suo finanziamento, oppure no.

---

<sup>155</sup> M. Simeon, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 94.

<sup>156</sup> M. Simeon, *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a.*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 96.

In questo modo, a mio modesto parere, è possibile valorizzare pienamente la ratio della norma e la sua effettività, senza però forzarne l'applicazione oltre i limiti consentiti dal buon senso. Bisogna infatti ricordare che, trattandosi di una norma disincentivante, non sarebbe corretto che venisse applicata a soggetti che non sono messi nelle condizioni di sapere che stanno violando una norma di legge, quindi è necessario verificare che essi conoscessero o, al più, non potessero non sapere, in che condizioni versava la propria società.

Se si pone l'accento non sul tipo di società in esame ma sulla posizione effettiva del singolo socio finanziatore; così che, se si trova in una posizione tale da poter avere accesso alle informazioni sullo stato della società e da poter influire sulla sua gestione, deve essere postergato rispetto ai creditori chirografari, indipendentemente dal fatto che la società finanziata sia una s.r.l., una s.p.a. ovvero una s.p.a. "chiusa".

## CAPITOLO TERZO

### **L' "ACCORDO PACIFICO" NELLA DISCIPLINA FALLIMENTARE DELLA FEDERAZIONE RUSSA**

#### **3.1 Introduzione**

Ulteriormente ho ritenuto opportuno, dopo aver analizzato attentamente il sistema predisposto a tal fine dal legislatore italiano, volgere lo sguardo anche, in un Paese così diverso dal nostro, per tradizione sia culturale che giuridica, il tema venga affrontato.

Ho focalizzato la mia ricerca allo studio della disciplina fallimentare della Federazione Russa, che è inserita nella legge federale numero 127-FZ, del 26 ottobre 2002. Accanto a tale normativa si colloca tutta una serie di atti che contribuiscono a impreziosire la disciplina del fallimento nella Federazione Russa.

La legge fallimentare stabilisce che possono essere sottoposte a procedura fallimentare le persone fisiche e giuridiche, che non abbiano soddisfatto i propri creditori entro tre mesi dal momento in cui i loro debiti dovevano essere saldati, nel contesto in cui tali debiti superino il valore dei beni che appartengono alla persona in questione.

In ogni caso, se non diversamente stabilito, la procedura fallimentare può iniziare su ordine dell'Arbitrazhny Sud (Tribunale Arbitrale) competente, laddove il valore dei debiti superi i 100,000,00 rubli, per le persone giuridiche, o i 10,000,00 rubli per le persone fisiche. Così come nel nostro ordinamento la procedura fallimentare può iniziare su istanza dello stesso debitore, della pubblica autorità o del creditore. Allo scopo di far iniziare tale procedura, è necessario presentare una domanda presso il Tribunale Arbitrale del distretto competente. La legge fallimentare russa prevede la possibilità di accedere a cinque diverse procedure: la procedura di sorveglianza; la procedura di risanamento finanziario; la procedura di amministrazione esterna; la procedura concorsuale (fallimentare) e la procedura di accordo pacifico.

Queste procedure presentano diversi parametri di somiglianza rispetto alle procedure fallimentari già conosciute nell'ordinamento italiano. Obiettivo della ricerca scelta è focalizzato allo studio dell' "accordo pacifico". Si consideri che l' "accordo pacifico" (art. 150 e ss., legge n.127-FZ, del 26 ottobre 2002) può essere, in sostanza, accostato alla nostra procedura di "concordato". Nel

prossimo paragrafo si fornirà una visione approfondita di tale disciplina.

### **3.2 Le disposizioni generali e caratteristiche dell' “accordo pacifico” nella legge federale n.127-FZ della Federazione Russa**

A differenza del fallimento, che sfocia necessariamente nella liquidazione del patrimonio dell'imprenditore e nell'espulsione dell'imprenditore dal mercato, l' “accordo pacifico” si presta a supportare tanto soluzioni incentrate sulla liquidazione del patrimonio del debitore, quanto soluzioni basate sulla prosecuzione dell'attività imprenditoriale e sulla conservazione, in tutto o in parte, degli organismi produttivi, dimostrandosi in questo senso uno strumento più flessibile.

Nell'“accordo pacifico” si riscontrano i tratti tipici delle procedure concorsuali: la necessità dell'accertamento di una situazione patologica, lo stato di crisi, da parte dell'autorità arbitrale, a cui consegue l'apertura della procedura; il coinvolgimento dell'intero patrimonio dell'imprenditore, in quanto strumento di attuazione della garanzia patrimoniale; l'applicazione tendenziale del principio della parità di trattamento dei creditori; la collettivizzazione delle azioni di tutela sul patrimonio e l'inibizione dell'acquisizione di cause di prelazione; il controllo della gestione dell'impresa da parte dell'autorità giudiziaria.

Secondo la legge fallimentare l'“accordo pacifico”, infatti, può raggiungersi in qualsiasi stadio della procedura fallimentare qualora il debitore si trovi in stato di crisi, potendo accedere allora all'accordo anche l'imprenditore in pericolo di insolvenza. Da questo punto di vista, è possibile dire che l'“accordo pacifico” può prevenire il manifestarsi dello stato di insolvenza, rappresentandone una delle possibili soluzioni, alternativa alla liquidazione del patrimonio e alla successiva ripartizione del ricavato tra gli aventi diritto.

Secondo la legge fallimentare della Federazione Russa del 19 novembre 1992, n. 3929-I, il capitolo 6 disciplinava il modo in cui veniva realizzato l'“accordo pacifico.” Ma le regole disciplinate dalla legge fallimentare del 1992, e la posizione della Corte Arbitrale della Federazione Russa, inizialmente venivano respinte le decisioni prese dall'assemblea dei creditori, relative alla procedura di “accordo pacifico”. In conformità con l'art. 233 della l.fall. del 26.10.2002 la procedura di “accordo pacifico” viene gestita da parte del Tribunale Arbitrale.

Se può parlare dell'“accordo pacifico” come la procedura fallimentare, nel caso, in cui la sua conclusione aveva lo stesso obiettivo come quello di altre procedure di risanamento, relative al

restauro della solvibilità del debitore è la soddisfazione dei suoi creditori a condizioni accettabile per il debitore. Ma in effetti, il pagamento dei debiti sono già oltre i limiti previsti dalla procedura fallimentare.

Quindi, la procedura che riguarda la conclusione dell'“accordo pacifico” prima di essere approvato da parte del tribunale, in base al paragrafo 18 sull'ordinanza del Plenum della Corte Suprema Arbitrale della Federazione Russa, *“Su alcune questioni relative all'introduzione della legge federale “Sull'insolvenza (fallimento)”*” è considerata solo come una condizione essenziale per l'approvazione dell'“accordo pacifico” da parte del tribunale.

Nella pre-rivoluzionaria legislazione russa era tradizionalmente considerato che, l'inizio della procedura d'“accordo pacifico” coincideva con il momento della potestà giuridica che i veniva attribuito da parte del Tribunale Arbitrale e, quindi, con il momento della cessazione della procedura fallimentare. Ciò significa, che non era giusto considerare l' “accordo pacifico” come una procedura separata, perché l'“accordo pacifico” può essere concluso in qualsiasi stadio della procedura fallimentare. È piuttosto un modo per porre fine alla procedura fallimentare.

Dal punto di vista procedurale, l'“accordo pacifico” rileva il completamento di una certa fase nella procedura fallimentare (di solito si completa la procedura fallimentare, si nel futuro la successiva sentenza del tribunale che approva l'“accordo pacifico”, non viene annullata, o modificata dalle circostanze avvenute).

L'atto giudiziario che approva l'“accordo pacifico”, viene redatto sotto forma di sentenza, in forma tale da riportare alla chiusura della procedura fallimentare.

L'“accordo pacifico” può consentire la conservazione degli organismi produttivi, o attraverso un risanamento in senso stretto dell'impresa, o mediante la cessione in blocco a terzi, è può portare ad una efficiente riallocazione di risorse economiche, con vantaggi per l'intera collettività. Inoltre, l'“accordo pacifico” può consentire al debitore di continuare ad operare sul mercato evitando fratture nello svolgimento dell'attività di impresa, come invece accade nella procedura fallimentare.

L'unico obiettivo che l'“accordo pacifico” deve invariabilmente perseguire, rappresentandone conseguentemente la finalità in senso stretto, è infatti il soddisfacimento, tendenzialmente paritetico, dei creditori, è di ripristinare la solvibilità del debitore.

Ai sensi dell'art. 150, comma 1 della legge federale del 26.10.2002 n. 127-FZ *“Sull'insolvenza (fallimento)”*, in seguito la legge fallimentare, prevede che l'“accordo pacifico” può essere raggiunto in qualsiasi stadio della procedura fallimentare, è si sostanzia nel raggiungimento di un



accordo tra il debitore e i suoi creditori. A tale scopo viene indetta un'assemblea dei creditori che adotta una decisione a maggioranza. L'accordo frutto di questa decisione deve poi essere omologato dal Tribunale Arbitrale competente.

Inoltre, l'art. 150, comma 3 della l. fall., prevede la possibilità di partecipare al "accordo pacifico" anche i terzi, si assumono i diritti e gli obblighi derivanti dall'accordo.

L'art. 150, comma 5 della l. fall., prevede, che una volta raggiunto ed omologato l'accordo da parte del giudice, questo diventa obbligatorio per i creditori concorsuali e gli enti autorizzati. Inoltre, in conformità con l'art. 150, comma 2 della l. fall., tali soggetti possono votare contro l'approvazione dell' "accordo pacifico".

Le decisioni relative alla conclusione dell'"accordo pacifico" sono accettate dall'assemblea dei creditori. Tuttavia, l'assemblea dei creditori a prescindere dalle decisioni sulla conclusione dell'"accordo pacifico" con il debitore (con divieto di concludere altri accordi), ha anche il diritto di rivolgersi ad un rappresentante scelto dalla Corte Arbitrale per l'approvazione dell'accordo pacifico.

L'accordo racchiude un'offerta che può essere di tipo non solo economico inerente al soddisfacimento, ad operazioni patrimoniali e/o finanziarie e/o traslazioni di situazioni societarie, ma anche organizzativo. Il debitore può, infatti, proporre la suddivisione dei creditori in classi tracciando, quindi, una sorta di "mappa" organizzativa dei creditori.

Con il "accordo pacifico" la combinazione tra l'obiettivo del salvataggio di valori aziendali e la snellezza ed efficienza di una procedura concorsuale di tipo negoziale è valore sufficiente per ottenere dai creditori chirografari, anche dissenzienti, ma in minoranza, il sacrificio reale ed effettivo dei propri diritti.

Il soddisfacimento dei creditori chirografari può essere diversificato e può avvenire non solo con la corresponsione di una somma di denaro, ma anche con cessioni di beni, accollo liberatorio dei debiti da parte di terzi, delegazione di pagamento, o con operazioni straordinarie sul capitale che consentano l'attribuzione di azioni, quote, obbligazioni anche convertibili o altri strumenti finanziari e titoli di debito.

L'obiettivo dell'"accordo pacifico" può essere anche quello di consentire la prosecuzione dell'attività d'impresa per incrementare il valore dei complessi produttivi capaci di generare reddito. La legge non impone né la conservazione ad ogni costo, né la cessazione inevitabile. Secondo una prima ipotesi questo obiettivo può essere realizzato mediante la continuazione dell'impresa da parte dello stesso imprenditore, il quale, allora, si avvarrà, per ottenere "l'ossigeno"

necessario all'attuazione dell'accordo che importi risanamento dell'attività, della possibilità di ristrutturare i debiti con uno degli strumenti esemplificativi elencati all'art. 156 della l. fall..

### **3.2.1 I partecipanti all'“accordo pacifico”**

Esaminando la disciplina dell' “accordo pacifico” si notano numerosi parallelismi con le procedure di concordato preventivo, concordato fallimentare ed accordi di ristrutturazione dei debiti.

Le analogie con il concordato preventivo sono messe in rilievo confrontando la Norma e le previsioni disposte al Titolo III della Legge Fallimentare, art. 160 ss..

La disciplina dell'“accordo pacifico”, prevista dalla legge del 26.10.2002 n. 127-FZ, rappresenta una novità assoluta per l'ordinamento russo, poiché recupera il vuoto legislativo generato dalla riforma della legge federale del 8 novembre 1998, n. 6-FZ.

La riforma del 1998, quindi, ha “concettualmente” previsto la possibilità per questi soggetti, di una nuova partenza. Questa possibilità, tuttavia, essendo “inserita” nella legge fallimentare si è scontrata con taluni limiti oggettivi di applicabilità dovuti, principalmente, ai requisiti dimensionali tracciati dalla legge fallimentare.

Secondo la Riforma del 1998 una cospicua parte di debitori, dunque, non può beneficiare dell'esdebitazione, pur avendo interesse a mettere a disposizione dei creditori l'intero patrimonio per liberarsi dei debiti accumulati e dall'esecuzione individuale, nonostante la stessa rimanga inefficiente in termini di realizzo e di soddisfacimento dei creditori.

La legge del 26.10.2002 n. 127-FZ della Federazione Russa, ha posto parziale rimedio a questa situazione dedicando attenzione all'insolvente debitore, in particolare, e a tutti i soggetti esclusi dalla legge fallimentare, in generale.

In conformità con le disposizioni dell'art. 150, comma 2 e comma 3 della l. fall., la decisione di concludere l'“accordo pacifico” è accettata da parte del debitore - cittadino (persona fisica), oppure l'imprenditore - debitore, oppure chi adempie alle obbligazioni assunte a nome del debitore, che sia l'amministratore delegato, oppure l'amministratore esterno, o il curatore fallimentare.

Per quanto concerne la procedura di “sorveglianza”, che è una fase preliminare che può consentire l'accesso alle altre procedure fallimentare, viene nominato un amministratore delegato, che ha il

compito di supervisionare le attività finalizzate a mantenere l'integrità dei beni che ancora appartengono alla persona fallita. Insieme all'amministratore delegato, durante il periodo di osservazione, da parte del debitore opera l'amministratore temporale, nominato dal Tribunale Arbitrale. Lo scopo principale della sua attività, è quello di preservare la proprietà del debitore. Ai sensi dell'art. 58 della l. fall., le attività che riguardano la gestione della proprietà del debitore da parte dell'amministratore delegato, può essere effettuato solo con il consenso dell'amministratore temporale.

Pertanto, se l'“accordo pacifico” è realizzato senza il consenso dell'amministratore temporale, tale accordo non può essere considerato concluso, è viene respinta l'omologazione dell'accordo da parte del Tribunale Arbitrale.

Dall'analisi delle disposizioni di cui agli articoli 151 e 152 della l. fall., si può concludere, che nel corso della procedura di “sorveglianza” e “risanamento finanziario” la domanda di ammissione all'“accordo pacifico” può essere effettuato senza il consenso dell'amministratore temporale, perché nelle tale procedure gli enti amministrative mantengono i loro poteri.

Durante la procedura di “amministrazione” esterna da parte del debitore alla conclusione dell'accordo pacifico opera l'amministratore esterno, nella procedura fallimentare opera il curatore fallimentare.

Tra i partecipanti, che sono direttamente coinvolti nell' “accordo pacifico” sono i creditori del debitore, quindi, tutti i creditori della terza classe, è anche gli autorità competenti, i creditori concorsuali e i creditori, di cui crediti sono garantiti da un pegno di proprietà.

Alla conclusione dell'accordo non sono coinvolti i creditori di prima e di seconda classe, perché al momento dell'approvazione dell'accordo, i creditori di prima e seconda classe devono essere soddisfatti integralmente.

Possono partecipare alla conclusione dell'“accordo pacifico” solo i creditori, di cui le pretese vantate nei confronti del debitore sono inclusi nel registro dei creditori. I creditori, che hanno dichiarato le loro pretese dopo la chiusura del registro dei creditori, non hanno diritto di partecipare all'approvazione dell'“accordo pacifico”.

Possono partecipare all'assemblea dei creditori con diritto di voto, solo i creditori, che hanno presentato le loro pretese al debitore, prima della data di convocazione dell'assemblea.

Come previsto dall art. 100 della legge fallimentare, gli obbligazioni pecuniarie, presentate dai creditori sono considerati come stabiliti, si vengono confermati dalla decisione della Corte del

Tribunale. Le pretese stabilite sono iscritte nel registro dei creditori.

Nella pratica ci sono delle situazioni, in cui le pretese vantate nei confronti del debitore non vengono incluse nel registro, in questo caso il creditore non può partecipare all'approvazione dell'“accordo pacifico”.

I creditori di cui crediti sono valutati, ma non sono ancora stabiliti, così come i creditori che non hanno mai presentato un ricorso nei confronti del debitore, come regola generale, non hanno diritto di partecipare all'assemblea e non hanno diritto di voto.

I terzi possono partecipare all'“accordo pacifico”, si assumono i diritti e gli obblighi derivanti dall'accordo (art.150, comma 3 l. fall.).

L'art. 150 della l. fall. stabilisce alcuni requisiti che riguardano i terzi. Nell caso in cui, i terzi sono interessati all'“accordo pacifico”, e la relazione che riguarda il debitore, l'amministratore, e i creditori concorsuali, in questo caso, l'assemblea dei creditori deve essere informata, e il testo dell'“accordo pacifico” deve contenere le informazioni che riguardano tali interessi (art.151, comma 4; art.152, comma 3, 4; art.153, comma 3 della l. fall.).

Analizzando le disposizioni di cui all'art. 157 della legge fallimentare se può concludere, che la partecipazione dei terzi all'approvazione dell'accordo, non viene ammesso, si sono violati i diritti e gli interessi legittimi dei creditori.

La legge contiene un elenco aperto delle modalità di partecipazione dei terzi all'“accordo pacifico”. I terzi, a tutti gli effetti, promettono ai creditori di adempiere agli obblighi del debitore. Allo stesso tempo – sono considerati come le parti indipendenti dell'“accordo pacifico”, insieme al debitore e i creditori, è la loro partecipazione non impedisce in alcun modo l'adempimento degli obblighi da parte del debitore.<sup>157</sup>

I terzi possono essere: gli investitori – soggetti che adempiono agli obblighi del debitore per i creditori, quindi, investono in forma di denaro o in un'altra forma, per estinguere immediatamente l'obbligo del debitore, o i soggetti che assumono l'obbligo di eseguire la prestazione dovuta dal debitore, al fine di soddisfare l'interesse del creditore.

In ogni caso, la natura del rapporto con i terzi da parte degli altri partecipanti sarà effettuato solo in conformità con le disposizioni dell'“accordo pacifico”.

---

<sup>157</sup> M.V. Telyukina, “*Commento alla legge federale “Sulla insolvenza (Il fallimento)”*” / Ed.Yurayt, 2003, p.388.

### 3.2.2 Il contenuto dell'“accordo pacifico”

L'“accordo pacifico” come ogni accordo deve essere realmente eseguito, e deve contenere la previsione di scadenza e modalità di pagamento dei creditori, l'indicazione di eventuali garanzie rilasciate per l'adempimento degli obblighi; l'indicazione delle modalità per l'eventuale liquidazione dei beni.<sup>158</sup>

Il mancato rispetto di questi norme comporta l'inammissibilità dell'“accordo pacifico”. Quindi, l'“accordo pacifico” non può essere concluso secondo le condizioni, che mettono in dubbio la realtà della sua esecuzione.

Il contenuto necessario dell'“accordo pacifico” è, similmente a quanto visto con riferimento alla procedura fallimentare, la ristrutturazione dei debiti. In particolare, è possibile proporre riduzioni dei debiti e/o dilazioni nei pagamenti, così come è possibile proporre operazioni straordinarie, aumenti di capitale sottoscritti dai creditori mediante compensazione, con conseguente conversione del credito in quote di partecipazione, emissione dei titoli di debito e di strumenti finanziari partecipativi da attribuire ai creditori, ecc. La proposta deve poi necessariamente indicare il soggetto che assume le obbligazioni scaturenti dall'accordo, che non necessariamente coincide con il debitore.

L'articolo 156, comma 1 della l. fall. prevede, che con il consenso di alcuni creditori oppure degli enti autorizzati, l'“accordo pacifico” può contenere le vigenti disposizioni in materia di cessazione degli obblighi del debitore in cambio di una ricompensa, scambio dei requisiti per una quota del capitale del debitore, le obbligazioni convertibili in azioni o in altri titoli, l'impegno per l'innovazione, il perdono del debito o altri modalità previsti dalla legge federale, se questo modo di cessazione degli obblighi non viola i diritti degli altri creditori.

Ciò significa che, con il consenso di ogni singolo creditore, i debiti possono essere soddisfatti in qualsiasi altra forma, anche in forma non monetaria, ma questo modo non deve violare i diritti degli altri creditori, le cui pretese sono incluse nel registro dei creditori.

L'obbligo tra il debitore e il creditore può cessare, si viene concesso un risarcimento. Le dimensioni e l'ordine del risarcimento sono stabiliti dalle parti. Nell'art. 409 del codice civile, come mezzo di esecuzione del risarcimento è denominato: “il pagamento in denaro” e “il trasferimento di attività”, gli elementi che possono essere inclusi nella lista a titolo di risarcimento, rimane aperta.

---

<sup>158</sup> M.A. Rozhkova, L' “accordo pacifico” nel tribunale arbitrale, in *Il messaggero VAS.*, n.10, 2003, p.132.

Questo elenco può essere facilmente integrato con gli altri elementi, come l'esecuzione dei lavori e servizi. Nel caso di risarcimento, dal momento dell'esecuzione del risarcimento, l'obbligo iniziale viene cancellato. Nel caso in cui il debitore non rispetta i nuovi obblighi, il creditore può chiedere l'esecuzione dell'adempimento secondo le modalità previsti dal registro.

L'“accordo pacifico” può prevedere la cessazione dell'obbligo innovativo tra le parti in merito alla sostituzione dell'obbligo iniziale esistente tra di loro mediante la costituzione di un nuovo obbligo tra gli stessi soggetti, che può prevedere un altro oggetto o mezzo di prestazione. Ad esempio, la sostituzione dell'adempimento sotto forma di denaro, con la consegna dei beni materiali in assortimento, è in base alla scadenza prevista al momento dell'approvazione dell'“accordo pacifico” deve essere eseguita la soddisfazione delle condizioni del nuovo obbligo, e di conseguenza, l'obbligo iniziale cessa.

Per questo, il creditore che all'inizio non riceve il risarcimento, non può chiedere l'esecuzione degli obblighi iniziale.

Per quanto riguarda il soddisfacimento attraverso l'attribuzione ai creditori di azioni, quote ovvero obbligazione convertibili in azioni, tale disposizione consente ai creditori in cambio dei loro crediti, di partecipare alla gestione degli attività del soggetto giuridico, è di influenzare le sue decisioni.

Per quanto riguarda il capitale sociale, può essere chiaramente detto che lo scambio deve essere fatto con il capitale sociale del debitore. Partiamo dal presupposto, che sulla base dell'esigenze di cambio degli obblighi in azioni, il legislatore ha provveduto anche il procedimento di conversione delle obbligazioni in azioni del debitore. Perché lo scambio degli obblighi in azioni di qualsiasi società terza, che si trova nella proprietà del debitore, in base alla natura del rapporto che emerge, può essere sia la novazione oppure il risarcimento.

Non condivido il punto di vista dell'autore M.V. Telyukina, secondo l'autore, nel conferimento (lo scambio di pretese in azioni o quote rappresentative del capitale sociale) il creditore è disposto alla semplice rinuncia al diritto di credito, (in realtà, perdona il debito) in cambio con una quota di azioni o quota del capitale sociale.<sup>159</sup> Il fatto è che le azioni o quote del capitale hanno espressione monetaria, di seguito il valore monetario del conferimento non può essere considerato come il libero scambio, dove si acquista il diritto di partecipazione alla gestione.

Se la società non dispone delle proprie azioni per effettuare il conferimento, è necessario un

---

<sup>159</sup> M.V.Telyukina, *Commento alla legge federale “Sull’insolvenza (fallimento)”* / Ed. Yurayt, 2003, p. 378.

aumento del capitale sociale, ad esempio, attraverso l'emissione di nuove azioni. Ai sensi dell'art. 114 della legge fallimentare, tale possibilità esiste solo nella procedura di "amministrazione esterna", le disposizioni dello stesso articolo, praticamente escludono la possibilità di conferimento, in quanto introducono il pagamento in contanti per ulteriori azioni emesse. Tali ostacoli creano anche l'art. 90, comma 2 e l'art. 99, comma 2 del codice civile, che vietano il pagamento del capitale sociale mediante compensazione dei crediti nei confronti della società.

Pertanto nella letteratura è suggerito che, il conferimento, è possibile solo se la società a sua volta detiene una quota di partecipazione sufficiente.<sup>160</sup>

Il diritto fallimentare introduce una nuova versione sulle condizioni dell'accordo - lo scambio del debito per le obbligazioni convertibili in azioni o in altri titoli.

Il dibattito principale è, il perdono o la cancellazione del debito, perché l'art. 575 del codice civile esclude le donazioni tra gli enti commerciali, senza fare eccezioni alla procedura fallimentare.

Ai sensi dell'art. 415 del codice civile, il perdono del debito - è la liberazione del debitore da parte dei creditori dai suoi obblighi, se non viola i diritti degli altri in relazione al diritto di proprietà del debitore. A sua volta, la donazione - è un contratto dove una parte trasferisce a titolo gratuito o si impegna a trasferire verso l'altro una cosa, o diritti sulla proprietà, o rilascia, o si impegna di esentare dall'obbligo dei beni ipotecati.

Alcuni studiosi, in particolare M.I.Braginsky, considera che "il perdono del debito rappresenta la possibilità per il debitore di liberarsi dai suoi obblighi, realizzati con il consenso di entrambi le parti, allora diventa l'oggetto del contratto di donazione, per quale si dovrebbe applicare le disposizioni del codice civile della Federazione Russa, relative al divieto di donazione tra gli enti commerciali".<sup>161</sup>

Ma l'autore Telyukina M.V. ha espresso il suo punto di vista in un modo opposto, secondo quale la donazione e il perdono del debito, sono istituzioni diverse. *"Il perdono del debito – è l'istituto generale di diritto del obbligo, è un modo per la cessazione dell'obbligo, invece la donazione - è l'istituto di diritto del obbligo speciale, e un tipo dell'obbligo distinto"*.<sup>162</sup> Lei inoltre, ha sottolineato, che l'atto di donazione è sempre libero, invece, nel caso di perdono del debito, la parte, che perdona il debito può contare su alcuni effetti benefici.<sup>163</sup> In base a questi criteri si può

<sup>160</sup> M.V. Telyukina, *Commento alla legge federale "Sull'insolvenza (fallimento)"* / Ed. Yurayt, 2003, p. 383.

<sup>161</sup> M.I.Braginsky, V.V.Vitryansky, *Diritto dei contratti: Disposizioni generali*, in *M. Statuto del 2000*, 1997.

<sup>162</sup> M.V.Telyukina, *Commento alla legge federale "Sull'insolvenza (fallimento)"* / Ed. Yurayt, 2003. p. 383.

<sup>163</sup> M.V.Telyukina, *Commento alla legge federale "Sull'insolvenza (fallimento)"* / Ed. Yurayt, 2003. p. 218.

concludere, che il perdono è un accordo unilaterale, che esprime la volontà del creditore, invece la donazione resta sempre un accordo.

Per il fatto che l'“accordo pacifico” è un accordo, quindi non può contenere le condizioni che riguardano il perdono del debito, tali rapporti dalla sua natura giuridica saranno le donazioni. Di conseguenza, tale condizione non può essere inclusa nell'“accordo pacifico”, in vista del divieto di donazione.

Ritengo, che questa conclusione è avvenuta dal concetto che l'“accordo pacifico” è individuato come l'accordo contrattuale e come un documento. Se il testo dell'accordo contiene le condizioni relative al perdono del debito, questo non significa che sia l'atto di donazione. Ma, nel caso in cui, il perdono del debito - è l'unico modo sulla cessazione dell'obbligo previsto dall'“accordo pacifico”. Per eliminare ogni dubbio sulla validità di tali condizioni, si può formulare il perdono del debito in un documento separato, non incluso nel testo dell'“accordo pacifico”.

Dal fatto che nella legge è stata prevista la possibilità in modo diretto di perdonare il debito, in pratica esistono solo due possibilità: o di procedere con le modifiche del codice civile, che stabiliscono le eccezioni al divieto di donazione, oppure riconoscere che tali disposizioni della legge fallimentare non sono rilevanti conformi alle disposizioni del codice civile.

Al momento, la pratica giudiziaria permette di inserire nel testo dell'“accordo pacifico” le condizioni relative alla donazione del debito è il perdono del debito.

La riduzione del debito nell'ambito dell'“accordo pacifico” non è espressamente prevista dalla legge, e come un modo di cessione degli obblighi diversi dal denaro.

È necessario determinare la natura giuridica della riduzione del debito. Nonostante ciò, molto spesso, la riduzione del debito è considerato come un fenomeno simile alla cancellazione del debito, ma si viene classificato come una sorta di affare, può portare a diverse conseguenze.

Infatti, l'art. 156, comma 1 l. fall., contiene una serie di disposizioni in materia di altre modalità (diversi dal denaro) di cessazione dell'obbligo con il consenso individuale di ogni creditore. Si consideriamo la riduzione del debito come una transazione, in questo caso può essere inclusa nei termini dell'“accordo pacifico”, solo si è stato votato dai creditori. Se la riduzione del debito non è considerata come una transazione, allora, sarà piuttosto difficile determinare la sua provenienza.

L'“accordo pacifico” può contenere le condizioni di adempimento degli obblighi del debitore da parte dei terzi. Su tali condizioni si applicano le disposizioni previste dall'articolo 313 del codice civile della Federazione Russa relative alla possibilità di attribuire gli adempimenti degli obblighi



dei creditori ai soggetti terzi. In questo caso il creditore deve accettare le condizioni di adempimento da parte dei terzi. Ma i soggetti terzi non diventano le parte del obbligo, per il fatto che al confronto del creditore, i terzi svolgono solo determinate azioni. Il responsabile dell'obbligo nei confronti dei creditori resta il debitore, che è responsabile per l'inadempimento o la cattiva esecuzione degli obblighi da parte dei terzi, a cui è stato affidato l'obbligo di adempimento, almeno che la legge non prevede, che la responsabilità è di chi assume l'obbligo di adempimento, ad esempio in questo caso il soggetto terzo (art. 403 del codice civile).

Gli autori hanno attribuito l'introduzione di tali condizioni nell'ambito dell'“accordo pacifico”, come inefficace: se i creditori non sono convinti, che il debitore sarà in grado di adempiere in modo autonomo agli obblighi scaturenti dall'accordo, è quindi, anche con la partecipazione dei terzi, questi dubbi non scompariranno.<sup>164</sup>

Particolarmente degni di nota sono i termini dell'“accordo pacifico”, relativi al rimborso dei debiti sui pagamenti obbligatori.

Secondo le condizioni della comma 1, capoverso 3, 4, dell'art. 156 della l. fall., l'“accordo pacifico” può contenere le disposizioni relative alla modifica dei termini e l'ordine di pagamento dei debiti obbligatori, ma questi condizioni non devono contraddire i requisiti della normativa fiscale.

Alla discussione del progetto sulle decisioni del Plenum della Corte Suprema Arbitrale che riguarda l'applicazione pratica della legge fallimentare, per l'interpretazione delle tale disposizioni di legge, sono state proposte tre approcci.

In base al primo approccio, le condizioni dell'“accordo pacifico”, che riguardano ogni aspetto sull'adempimento degli obblighi, devono essere in conformità con la normativa in materia di imposte. In assenza delle normative speciale sui ritardi di pagamento del debito è la riduzione del debito al momento della conclusione dell'“accordo pacifico”, si devono applicare le disposizioni generali, dove non viene specificato nulla sulla possibilità di ridurre l'importo del debito sui pagamenti obbligatori.

Il secondo approccio fa riferimento alla normativa in materia di imposte e tasse, che non fornisce le norme speciali che disciplinano le modifiche avvenute alla conclusione dell'“accordo pacifico”, la somma e l'ordine di pagamento dei debiti obbligatori, le disposizioni della legge fallimentare si applicano senza restrizioni fino all'introduzione delle modifiche nella legislazione in materia di imposte e tasse.

---

<sup>164</sup> E.Y. Olevinsky, *L' “accordo pacifico” come procedura fallimentare*, in [www.optim.ru](http://www.optim.ru).

Il terzo approccio riguarda la normativa della legge fallimentare, che presenta il carattere speciale in relazione alla normativa in materia di imposte e tasse.

In base all'articolo 1 della l. fall., sono previsti le condizioni e l'ordine della procedura fallimentare, e le altre relazioni derivanti dalla incapacità del debitore di soddisfare in pieno le pretese dei creditori. Ritengo, che la legge fallimentare ha un carattere speciale in relazione alle leggi fiscali, nonché a confronto con le altre normative, che gestisce la legge fallimentare. Questo si nota nelle tante disposizioni della legge fallimentare, in particolare, l'impossibilità dal momento in cui il debitore è stato dichiarato fallito, di presentare al suo confronto le pretese in ordine diverso da quelli previsti dalla legge fallimentare, una moratoria sulla soddisfazione delle pretese dei creditori nella procedura di "amministrazione esterna".

In base alla situazione attuale possono essere proposti due alternative. Uno di loro è considerato come una opzione, che riguarda l'applicazione delle disposizioni di legge già contenuti nella normativa fiscale.

Il codice fiscale prevede la possibilità di cambiare l'ordine e la durata di esecuzione dei pagamenti obbligatori – la dilazione del pagamento, la rateizzazione del pagamento, il credito d'imposta, il credito d'imposta per gli investimenti, però non è specificato nulla in merito, se questi possono essere utilizzati alla conclusione dell'"accordo pacifico".

Questi possibilità hanno il suo proprio modo di essere realizzati, per la loro applicazione bisogna avere un permesso speciale da parte dell'autorità finanziari e doganale, è l'approvazione dagli enti autorizzati allo svolgimento della procedura per la conclusione dell'"accordo pacifico", però questo non significa che questi possibilità saranno applicati automaticamente.

Per risolvere tale contraddizioni occorre stabilire un meccanismo che riguarda l'applicazione delle disposizioni legislative e regolamentari tenendo conto della specificità della legge fallimentare. La legislazione dovrebbe includere le disposizioni in materia di ristrutturazione obbligatoria dei pagamenti delle imposte in caso di conclusione dell'"accordo pacifico".

Le concessioni da parte delle autorità competenti potrebbero essere conferiti sulla base della probabilità di ricevere la soddisfazione con la procedura fallimentare.

Così, è necessario considerare non soltanto il valore dei beni in possesso del debitore, ma anche gli effetti sull'introduzione della concorrenza – i costi significativi per la valutazione e la vendita d'immobili, il ricompenso del direttore e dei suoi dipendenti. Si dovrebbe sempre ricordare, che se la società fallisce, lo Stato potrebbe perdere di più, è dovrà cancellare le tasse per la mancanza di

adempimento.

Come fonte di riferimento sulla creazione del proprio quadro giuridico relativo alla ristrutturazione dei pagamenti obbligatori, è possibile utilizzare l'esperienza acquisita nei paesi della CSI. Così, dal anno 2000, in Ucraina opera una Procedura per lo svolgimento del servizio fiscale dello stato, il perdono o (la cancellazione), oppure la dilazione del pagamento o (la rateizzazione) del debito fiscale del contribuente relativo alla conclusione dell'accordo pacifico.<sup>165</sup> Si prevede che, all'approvazione dell'"accordo pacifico" da parte del Tribunale Arbitrale, il responsabile del Servizio fiscale dello Stato e (o) (il suo delegato), nel luogo di registrazione del contribuente, è tenuto a decidere sulla rateizzazione o la dilazione del pagamento del debito fiscale entro tre giorni dal ricevimento della presente comunicazione.

Il perdono (la cancellazione) oppure la rateizzazione (la dilazione) al termine massimo di sei anni, è oggetto di valutazione, salvo maturati ma non pagati alla data di conclusione dell'"accordo pacifico", la somma del debito contratto, negli ultimi due anni precedenti alla data di presentazione della domanda di avvio della procedura fallimentare alla Corte Arbitrale. La decisione dell'autorità fiscale è accettata sia per quanto riguarda l'ammontare del debito, sia le multe, le penalità e tutte le sanzioni finanziarie. Questa decisione dovrebbe essere presa dopo che è avvenuta l'approvazione dell'accordo o dopo la sua sottoscrizione, perché se la decisione di rateizzazione o dilazione del pagamento del debito è avvenuto prima dell'adozione dell'"accordo pacifico", in questo caso, il debitore non avrà più bisogno dell'accordo.

Il secondo approccio è più coerente con lo spirito della legge fallimentare. Le modifiche apportate alla legge fallimentare in relazione agli enti autorizzati, dimostrano la volontà del legislatore di avvicinare lo statuto giuridico degli enti allo statuto dei creditori concorsuali. Per i creditori concorsuali e gli enti autorizzati è stabilito un luogo commune, e nell'assemblea dei creditori. Nell'assemblea dei creditori gli enti autorizzati partecipano alla votazione in base al principio di uguaglianza con i creditori concorsuali, quindi, la loro partecipazione all'"accordo pacifico", deve essere uguale con gli altri creditori.

Inoltre, l'"accordo pacifico" può contenere le varie decisioni sulla modifica dei termini e l'ordine di pagamento dei debiti obbligatori. Come la garanzia, anche per i creditori privilegiati, si può prevedere il consenso obbligatorio degli enti autorizzati sulla conclusione dell'"accordo

---

<sup>165</sup> A. Egorov, *L' "accordo pacifico" nella legge fallimentare e i pagamenti obbligatori*, ed. L'economia e il diritto, n. 4, 2004, p.70.

pacifico”.

Così, non è necessario che sia previsto lo sconto sulla quantità di pagamenti dei debiti obbligatori. Le autorità fiscali competenti devono basarsi sui principi di razionalità e ragionevolezza. La situazione può essere risolta mediante i criteri economici, che consentono alle autorità fiscali in presenza di determinate condizioni di decidere la conclusione dell’ “accordo pacifico”.

L’art. 156 della l. fall. contiene le disposizioni, che possono essere attribuiti ai principi dell’ “accordo pacifico”, perché è soggetto a tutto il contenuto dell’ “accordo pacifico”. Secondo l’articolo 156, comma 3 della l. fall., per i creditori concorsuali e gli enti autorizzati, che hanno votato contro l’approvazione dell’ “accordo pacifico”, le condizioni non possono essere peggiori rispetto ai creditori che hanno votato per la sua conclusione.

La legge fallimentare non contiene alcuna disposizione in base alle quali sarebbe possibile determinare se il creditore è ammesso in una posizione peggiore. Il concetto della situazione peggiore è una stima, che deve essere stabilita dalla decisione del giudice.

Questa situazione comporta al fatto, che il tribunale riconosce l’assenza di violazioni dei diritti dei creditori, soltanto nei casi, in cui nell’ “accordo pacifico” sono previste le stesse condizioni per i creditori all’interno della stessa classe di creditori.<sup>166</sup>

Questo diminuisce notevolmente il valore dell’ “accordo pacifico”. È necessario introdurre il concetto di violazione sostanziale degli interessi dei creditori, stabiliti in base ai criteri oggettivi, per esempio, se il creditore in base all’ “accordo pacifico” riceve meno di quanto potesse aspettarsi dalla procedura fallimentare, oppure il creditore ottiene il 30% in meno o 50% in più al termine previsto, rispetto ai creditori, che hanno votato per la conclusione dell’accordo. Ma, c’è anche bisogno di libertà e discrezionalità giudiziale, che permette di determinare se è avvenuta la violazione sostanziale in una situazione particolare con i creditori concorsuali.

Come linea di guida, è necessario utilizzare la posizione giuridica dei creditori, e non solo la priorità. È ovvio, che non si può paragonare la posizione del creditore garantito con il creditore concorsuale. Grazie alla particolare posizione del creditore garantito, che sarebbe d’accordo a sottoscrivere l’ “accordo pacifico”, ma solo con le condizioni molto favorevoli. Pertanto, la migliore posizione dei creditori garantiti non deve essere considerata come una violazione dei diritti degli

---

<sup>166</sup> Decreto del Tribunale Arbitrale Federale della regione della Siberia orientale dal 08.09.2000 N A19-11379 / 97-15-3-29 / FO2-1754 / 0, decreto del Tribunale Arbitrale Federale del Distretto Nord-Ovest dal 12.11.2001 N A56-2586 /01, Decreto del Tribunale Arbitrale Federale della Siberia Ovest dal 22.10.2001 N F04 / 3189-523 / A75-2001, Sistema del codice giuridico.

altri creditori.

L'articolo 156, comma 4 l. fall., prevede la norma secondo la quale il creditore concorsuale e (o) l'ente autorizzato, che hanno votato per la conclusione dell'“accordo pacifico”, i soci fondatori (i partecipanti) del debitore, il proprietario dei beni del debitore - l'impresa unitaria ha il diritto ad adempiere per l'intero e sotto forma di denaro gli obblighi del debitore, o di fornire al debitore i fondi necessari per soddisfare le pretese degli enti autorizzati, che hanno votato contro la conclusione dell'“accordo pacifico” o non hanno partecipato alla votazione. I creditori concorsuali e gli enti autorizzati sono obbligati di soddisfare tali condizioni.

Allo stesso tempo, non è chiaro come tale soddisfazione sarà per gli enti autorizzati, si sarebbe in contraddizione con la legge che disciplina lo statuto giuridico.

In questo caso, il creditore che ha eseguito l'obbligo, a lui passerà il diritto del creditore concorsuale, e i fondi messi a disposizione saranno considerati come concessi in base all'accordo di prestito senza interessi, e il termine del rimborso sarà determinato al momento della richiesta. Si pone la questione, alla quale classe si attribuiscono le pretese, derivante dal creditore, nel caso in cui saranno esibiti. Se semplicemente a lui passano i diritti del creditore concorsuale, in base al debito adempiuto, in questo caso lui rimane come il creditore non privilegiato della terza classe. Ma, la formulazione della legge sulla concessione di questi fondi in base all'accordo di prestito senza interessi consente, in conformità con l'art. 134, comma 1 l. fall., che caratterizza queste pretese come corrente, devono essere soddisfatti non in ordine di priorità. Partiamo dal presupposto, che su tale questione bisogna specificare in un modo più chiaro la natura delle tali relazioni.

Può verificarsi una situazione, quando un rimborso preliminare non sarà accettato da parte di altri creditori, credendo, che così si metteranno nella posizione peggiore.

Inoltre non è chiaro, in quale periodo di tempo tali calcoli saranno effettuati. È difficile immaginare una tale situazione, se l'“accordo pacifico” è stato già accettato dall'assemblea dei creditori, più probabile, che il debitore sarà in grado di soddisfare le esigenze dei creditori dissenzienti previsti nelle tali situazioni, quando il risultato della votazione dell'“accordo pacifico” non porterà ai creditori all'adozione delle decisioni che contribuiscono a neutralizzare l'opposizione.<sup>167</sup>

Come regola generale, alla conclusione dell'“accordo pacifico” si mantiene la sicurezza della proprietà. Questo significa, che se la questione che riguarda il pegno non è stato risolto in base

---

<sup>167</sup> *Commentario scientifico-pratico (dettagliato) per la legge federale “Sulla insolvenza (Il fallimento)”*, V.V. Vitryansky, ed. M: Statuto, 2004, p. 651.

all'“accordo pacifico”, in tal caso, il mutuatario quando si verifica l'inadempimento degli obblighi da parte del debitore, ha diritto di chiedere il recupero della garanzia, mentre l'importo del credito garantito sarà basato sulle condizioni previste dall'accordo.<sup>168</sup>

Dal momento che l'innovazione degli obblighi si interrompe, salvo le diverse disposizioni relative all'accordo tra le parti (art. 414, comma 3 del codice civile della F.R.), allora, si tra le parti si verifica un impegno di innovazione degli obblighi, in virtù delle disposizioni generali che riguardano il pegno, verrà interrotto, salvo quanto diversamente stabilito dagli obblighi tra le parti.

La legge fallimentare contiene le disposizioni relative al pagamento della restante parte delle pretese dei creditori da rimborsare in forma di denaro, in conformità con le condizioni dell'“accordo pacifico”, gli interessi dalla data dell'approvazione dell'“accordo pacifico” da parte del tribunale è fino alla data della soddisfazione delle tale pretese alla quantità di tasso di rifinanziamento.

Con il consenso di ogni singolo creditore, l'“accordo pacifico” può prevedere una minore quantità di interesse, la maturazione degli interessi nel breve tempo, o l'esenzione dal pagamento degli interessi.

Oltre alle condizioni che riguardano il rimborso delle pretese dei creditori, nell'“accordo pacifico” possono essere inclusi altre condizioni, come la distribuzione delle spese processuali, costi di remunerazione dei dirigenti arbitrali.

---

<sup>168</sup> M.V.Telyukina , *Commento alla legge federale “Sull'insolvenza (fallimento)”* / Ed. Yurayt, 2003, p.386.

### 3.2.3 La conclusione dell'“accordo pacifico”

Si come l'“accordo pacifico” può essere raggiunto in qualsiasi stadio della procedura fallimentare, tuttavia, nella letteratura, le obiezioni espresse sulla conclusione dell'“accordo pacifico” dopo che il debitore è stato riconosciuto fallito ed è stata aperta la procedura fallimentare, si basano sul fatto, che l'“accordo pacifico” e la procedura fallimentare sono due procedure distinte. In effetti, il debitore è dichiarato fallito se le circostanze indicano l'impossibilità di ripristinare la sua solvibilità. Ma, dagli stessi autori non si nega la possibilità di concludere l'“accordo pacifico”, se in conformità con la legge, il debitore possiede dei beni sufficienti per raggiungere l'accordo.<sup>169</sup>

La procedura dell' “accordo pacifico” si caratterizza rispetto al fallimento, sotto il profilo che qui interessa, per ciò che l'apposito apparato cui è affidato lo svolgimento della procedura stessa non si sostituisce, bensì si affianca, all'imprenditore nella gestione del patrimonio.

Come si può vedere la maggior parte dei accordi sono conclusi nella procedura di “sorveglianza”, quando si verifica la condizione finanziaria del debitore e la possibilità di ripristinare la sua solvibilità, poiché lo scopo dell'“accordo pacifico” è il restauro della solvibilità del debitore, è invece, nella fase della procedura fallimentare quando è impossibile raggiungere l'esecuzione dell'accordo diventa una realtà discutibile.

La decisione di concludere l'“accordo pacifico” da parte dei creditori concorsuali è accettato dall'assemblea dei creditori. La decisione viene presa durante l'assemblea dei creditori.

Se nelle procedure civile, arbitrale o penale è possibile raggiungere l'“accordo pacifico” solo con un numero non significativo di partecipanti, invece nella procedura fallimentare, dove il numero dei creditori viene stimato in decine e centinaia, a richiedere parere da parte di ogni singolo creditore renderebbe in linea di principio questa situazione assurda.

Sarà ogni singolo creditore a far parte del procedimento dell'“accordo pacifico”, compreso quello che ha votato contro la sua approvazione.

In conformità con l'art. 14, comma 1 della l. fall. l'assemblea dei creditori può essere convocata sull'iniziativa dell'amministratore arbitrale, oppure dal comitato dei creditori, e dei creditori concorsuali e (o) le autorità competenti, dove i crediti non costituiscono meno del 10% del numero totale di pretese incluse nel registro.

---

<sup>169</sup> G.F. Sersenevic, *Il processo di bancarotta*, ed. M: Statuto, 2000, p. 450.

Al momento dell'approvazione dell'“accordo pacifico”, la Corte Arbitrale controlla se è avvenuta la corretta comunicazione ai creditori, e si viene rispettato il principio di legalità.

La decisione dell'assemblea generale è accettata dalla maggioranza dei creditori e gli enti autorizzati ammessi al voto, con la condizione che è stato votato da tutti i creditori, dove tutti gli obblighi sono garantiti da pegno di proprietà.

I voti dei creditori e gli enti autorizzati sono considerati in base al numero totale dei crediti inclusi nel registro.

La legge fallimentare n. 6 - FZ del 8 novembre 1998, conteneva delle discrepanze relative alla determinazione del numero dei voti. Esistevano due punti di vista opposti, in base al primo punto di vista, la determinazione iniziale del numero dei voti veniva effettuato, a decorrere dal numero totale dei creditori concorsuali, oppure dall'attribuzione del diritto di voto ad ogni creditore allora, in quell caso il tribunale non omologa l' “accordo pacifico”, perchè era adottato in base alla violazione degli ordini stabiliti, invece il secondo punto di vista si basava sul numero totale delle pretese dei creditori inclusi nel registro.<sup>170</sup>

A tutto questo ha messo fine la pratica della posizione della Corte Suprema Arbitrale della Federazione Russa, che ha espresso nel paragrafo 18 “Lettera informativa della Corte Suprema Arbitrale” n. 64 del 14.06.01 sulla “Decisione relativa alla conclusione dell' “accordo pacifico”” fatto dalla semplice maggioranza dei voti da parte dei creditori ammessi al voto, determinati per ciascuno di loro, in proporzione al numero totale di crediti del fabbisogno totale di tutti i creditori”.

Alla votazione dell'“accordo pacifico” devono partecipare tutti i creditori garantiti dai beni oggetto di pegno di proprietà del debitore. Secondo alcuni autori, tale requisito potrebbe portare ad abusi da parte dei creditori privilegiati, per il fatto che le loro decisioni possono bloccare l'approvazione dell'accordo, ottenendo così l'inserimento delle condizioni vantaggiose per loro.

I creditori che non hanno esercitato il voto possono far pervenire lo stesso per telegramma, o per lettera, o per telefax, o per posta elettronica.

Il tribunale, in sede di approvazione dell' “accordo pacifico” dovrebbe verificare che siano rispettate gli interessi dei creditori concorsuali, che hanno aderito all'accordo per mezzo di espressione scritta. È importante che gli domande su quale il creditore ha espresso il suo parere, sono coerente con le decisioni prese dall'assemblea dei creditori. È difficile stabilire in modo

---

<sup>170</sup> Decreto della Corte Arbitrale Federale del Distretto di Mosca del 17.10.2002 N KG-A40 / 6970-B, Sistema del codice legale.



inequivocabile, se i risultati della votazione vengono considerati, in particolare nei casi in cui il creditore “Corrispondente”, possiede un numero dei voti tale da influenzare la decisione dell'assemblea.

Secondo le disposizioni dell'art. 155, comma 1 l.fall., l' “accordo pacifico” è concluso in forma scritta, è in pratica la maggior parte dei autori sottolineano, che la maggiore fattibilità di concludere l' “accordo pacifico” viene sotto forma di un unico documento. La legge non stabilisce esplicitamente tale requisito, ma in base alle disposizioni dell'art. 155, comma 2 l. fall., prevede, che l' “accordo pacifico” è firmato dal rappresentante dell'assemblea dei creditori e dal soggetto, che ha preso la decisione di concludere l'accordo, si può constatare, che le parti possono sottoscrivere un solo documento.

A nome dei creditori e gli enti autorizzati l' “accordo pacifico” viene firmato dal rappresentante dell'assemblea dei creditori o dal soggetto autorizzato da parte dell'assemblea dei creditori per eseguire tale funzioni. Questo soggetto può essere un rappresentante scelto dall'assemblea dei creditori, che era precedentemente eletto per implementare le funzioni esecutive, o un soggetto scelto appositamente per eseguire le funzioni relative alla sottoscrizione dell'accordo.

Si come i creditori hanno già espresso la loro volontà di sottoscrivere l' “accordo pacifico”, tale soggetto nella maggior parte dei casi svolge la funzione principalmente tecnica, è così non può superare i limiti del potere ad esso attribuite. Tale soggetto può solo firmare il testo dell'accordo approvato dall'assemblea dei creditori.

Per correggere inesattezze nella interpretazione dell'articolo 155, comma 2 della l. fall., l'autore M.V. Telyukina propone di impostare la norma in modo tale che si tratta di un “rappresentante dall'assemblea autorizzato da ciascuno dei suoi membri”.<sup>171</sup>

Sembra che questa formulazione è ancora più condizionale, visto il fatto che in base alle sue disposizioni si può concludere, che il diritto di sottoscrivere l'accordo sono stati attribuiti anche ai partecipanti, che hanno votato contro la sua conclusione.

Si è sostenuto, che è inutile la partecipazione del rappresentante che firma il testo dell'accordo, perchè crea solo le difficoltà quando deve essere presa la decisione.

Si propone, che la conclusione dell'accordo da parte dei creditori sarà certificata dal protocollo dell'assemblea generale dei creditori, e schede elettorale, in cui ogni elettore in ogni caso mette la sua firma.<sup>172</sup>

---

<sup>171</sup> M.V.Telyukina, *Commento alla legge federale “Sull'insolvenza (fallimento)”*, Ed. Yurayt, 2003, p. 378.

<sup>172</sup> E.Y. Olevinsky, *L' “accordo pacifico”, come la procedura fallimentare*, in [www.optim.ru](http://www.optim.ru).

La legge fallimentare non prevede esplicitamente ai creditori la possibilità di forzare il debitore di concludere l'“accordo pacifico”. Allo stesso tempo, non sono previsti dei motivi per i quali il debitore può rifiutare di stipulare l'accordo.

Naturalmente è una situazione dove la decisione verrà presa da parte dei creditori, è invece il debitore, rifiuterà di sottoscrivere il testo dell' “accordo pacifico”. In questa situazione, i creditori non hanno alcuna possibilità di influenzare le decisioni del debitore, tali poteri hanno solo i partecipanti del soggetto giuridico. In caso in cui l'amministratore delegato o il curatore fallimentare rifiutano di firmare l'“accordo pacifico”, in base all'articolo 60 della legge fallimentare, i creditori concorsuali possono rivolgersi al tribunale con una denuncia di violazione delle azioni da parte dell'amministratore, che tutela i loro diritti e interessi legittimi. L' “accordo pacifico”, per la sua natura contiene le condizioni favorevoli per il debitore. Partendo dal presupposto, che il giusto sarebbe quella di includere nella legge fallimentare le norme in materia dell'obbligo di concludere l'“accordo pacifico” da parte del debitore, nel caso in cui la decisione relativa alla conclusione dell'“accordo pacifico” è stata adottata dall'assemblea dei creditori.

Può succedere che, il soggetto eletto dall'assemblea dei creditori, si rifiuta di firmare l' “accordo pacifico”, anche se è stato eletto per esercitare tale funzione. In tal caso, se dovrebbe convocare di nuovo l'assemblea dei creditori per la nomina di un nuovo rappresentante.

Se alla conclusione dell'“accordo pacifico” partecipano anche i terzi, in conformità con l'art. 155, comma 3, l. fall., si prevede che alla sottoscrizione dell' “accordo pacifico”, partecipano tutti i terzi o i loro rappresentanti. Solo i terzi, come membri dell' “accordo pacifico”, alla sottoscrizione dell'accordo possono trasferire il loro potere a chiunque. Da parte del debitore e i creditori l'accordo può essere firmato solo dai soggetti direttamente specificati.

I terzi non possono essere costretti a concludere l'“accordo pacifico”, perché non sono soggetti alla procedura fallimentare.

Il mancato rispetto delle norme che riguardano i soggetti che sottoscrivono l' “accordo pacifico”, possano condurre alla risoluzione dell'accordo da parte del tribunale.

### 3.2.4 La fase di approvazione e di omologa dell' "accordo pacifico"

In conformità con la legislazione russa e le disposizioni della dottrina relative alla conclusione dell'accordo, l'approvazione può essere esercitata solo dal tribunale (art. 445, art. 446, comma 4 del codice civile).<sup>173</sup> Solo il tribunale in vista delle conseguenze economiche e sociali gravi, può indurre la minoranza dei creditori, che sono in generale contro la conclusione dell' "accordo pacifico", ad accettare i diritti e gli obblighi previsti dall' "accordo pacifico", tenendo conto dei dati presentati da parte dei creditori.

L'approvazione dell'"accordo pacifico" da parte del Tribunale Arbitrale è una condizione necessaria perché il tribunale deve valutare se sussistono o meno i requisiti richiesti dalla legge per l'ammissione alla procedura dell'"accordo pacifico". Inoltre, il tribunale deve verificare: la sussistenza dei presupposti, soggettivi ed oggettivi, per la sottoposizione del debitore alla procedura d'"accordo pacifico"; che l'accordo abbia un contenuto compatibile con quanto stabilito dalla normativa vigente.

Va notato anche, che nel ordinamento della Federazione Russa, il tribunale, in questo caso, svolge a sua volta un ruolo del tutto passivo, assegnato a verificare i documenti presentate dalle parti.

L'obbligo di avviare l'"accordo pacifico" al tribunale appartiene al debitore. Il debitore, e l'amministratore esterno oppure il curatore fallimentare non meno di cinque giorni prima, è entro e non oltre i dieci giorni dalla data di conclusione dell'accordo, deve presentare al tribunale una domanda per l'approvazione dell'"accordo pacifico".

Quindi, è previsto il termine per la presentazione della domanda, ma non sono previste le conseguenze in caso di omessa presentazione. Riteniamo, che nel caso in cui il termine di presentazione della domanda non viene rispettato per validi motivi, come ad esempio, i pagamenti avvenuti ai creditori della prima e della seconda classe, in questo caso il giudice non può rifiutare l'approvazione dell'accordo. Perciò, prima della conclusione dell' "accordo pacifico", non sarebbe del tutto adeguato a procedere con il pagamento dei creditori.

Dalla lettura della norma sull'"accordo pacifico" si notano parallelismi con la disciplina del concordato preventivo. La proposta di accordo deve essere depositata unitamente ad altri documenti (art. 158 l. fall.), così come disposto per la domanda di concordato (art. 161 l. fall.), presso il

---

<sup>173</sup> A. Dubinchin, *L'accordo transattivo nella procedura fallimentare: problemi di teoria e pratica*, ed. L'economia e il diritto n.7, 2000, p.22.

Tribunale dove l'impresa (nel concordato) è il debitore che sia (persona fisica) o dal debitore - soggetto giuridico (nell' "accordo pacifico") hanno la sede principale/residenza.

A differenza della legge fallimentare n. 6-FZ del 8 novembre 1998, elenco dei documenti da allegare all'"accordo pacifico" non è esaustivo, è rivestono tutti un'importanza fondamentale ai fini del rapido e corretto svolgimento della procedura. In base all'art.158, comma 3 l. fall., sono specificati i documenti come: il testo dell'"accordo pacifico"; il protocollo dell'assemblea dei creditori, che hanno partecipato alla conclusione dell'"accordo pacifico"; un elenco dei creditori concorsuali e gli enti autorizzati che non hanno dichiarato le loro pretese al debitore, con la specificazione del loro indirizzo, ed eventuali importi dovuti; il registro dei creditori; i documenti che confermano l'esecuzione dei pagamenti ai creditori della prima e della seconda classe; le decisioni degli enti di gestione del patrimonio del debitore – come il soggetto giuridico, nel caso se la necessità di una tale decisione è prevista dalla legge fallimentare (si riferisce all'approvazione delle grandi transazioni e le operazioni con le parti correlate); la dichiarazione di obiezioni da parte dei creditori concorsuali e gli enti autorizzati in forma scritta, che hanno votato contro la conclusione dell'accordo o non abbiano partecipato alla votazione dell' "accordo pacifico", in presenza di tale obiezione; altri documenti, la cui presentazione in conformità con la legge fallimentare è obbligatoria.

Questi documenti sono la prova, che confermano il rispetto della normativa vigente, relativa alla conclusione dell' "accordo pacifico". Ad esempio, un elenco dei creditori che non hanno dichiarato le loro pretese, consenti al tribunale di valutare più compiutamente la sussistenza di circostanze e le condizioni relative alla conclusione dell' "accordo pacifico", per impedire un eventuale ricorso da parte dei terzi.

Inoltre, ritengo che sia anche necessario presentare il protocollo dell'assemblea dei creditori, dove è stato eletto un rappresentante da parte dei creditori per sottoscrivere l' "accordo pacifico". Tali documenti, consentono al tribunale di concludere, che l'avviso dei creditori concorsuali e gli enti autorizzati permettono a garantire il rispetto delle regole di votazione, l'esecuzione delle decisioni dall'assemblea dei creditori relative alla conclusione dell'accordo, la nomina di un soggetto, autorizzato nel modo previsto dalla legge per la sottoscrizione dell' "accordo pacifico".

Inoltre, concentrandosi sui documenti come le obiezioni dichiarati da parte dei creditori concorsuali e gli enti autorizzati, che hanno votato contro la conclusione dell' "accordo pacifico", o che non hanno partecipato alla votazione per la conclusione dell'"accordo pacifico". Le

informazioni contenute in questi documenti possono contribuire ad una valutazione obiettiva sulla legittimità dell'“accordo pacifico”. Va notato, che tali obiezioni devono essere dichiarati tempestivamente. Nella pratica, la Corte Arbitrale non prende in considerazione le obiezioni dei creditori presenti all'assemblea generale dei creditori, ma quelli dichiarati direttamente in udienza.<sup>174</sup>

Dopo che il Tribunale Arbitrale ha ricevuto la domanda dell'accordo e tutti i documenti necessari, fissa la data dell'udienza, è notifica i soggetti che hanno partecipato alla procedura fallimentare. Allo stesso tempo, l'assenza dei soggetti che sono stati notificati, non impedisce al tribunale di analizzare la domanda dell'accordo presentata. Questo è la differenza tra l'“accordo pacifico” che fa parte alla procedura fallimentare e altri “accordi pacifici”. Perché, nel procedimento arbitrale in caso di assenza dei soggetti che hanno firmato l' “accordo pacifico”, il tribunale non omologa l'“accordo pacifico” (comma 3 dell'art. 141 del codice della Procedura Arbitrale della Federazione Russa).

Nella legge fallimentare è stato modificato l'approccio che riguarda le cause della mancata omologazione dell'accordo. Le disposizioni di cui all'art. 160 della legge fallimentare del 1998, le dava l'opportunità di trarre le conclusioni da un certo numero di condizioni, in base alle quali il tribunale era costretto di respingere l'approvazione dell' “accordo pacifico”, e di cui facevano parte anche le condizioni che mettono in conflitto con i requisiti della legislazione<sup>175</sup>. In altri casi, la risoluzione di questi problemi era effettuata dalle decisioni del tribunale.

L'art. 160 della legge fallimentare prevede, che nel caso in cui si verifica una delle seguenti ragioni di cui sopra, il tribunale nega l'approvazione dell' “accordo pacifico”.

Nella definizione della Corte costituzionale della Federazione Russa del 01.10.2002 n. 228-relativa alla caratteristica dei poteri discrezionali del giudice è la tutela dei diritti e degli interessi legittimi dei creditori, al momento della conclusione dell' “accordo pacifico” si stabilisce, che il giudice che omologa l'“accordo pacifico” deve tenere conto della finalità per la quale è stato concluso - per la ripresa della solvibilità del debitore, compreso, la soddisfazione di tutti i creditori, come è determinato dal legislatore, sia per fornire dei vantaggi ingiustificati solo ad un certo gruppo di creditori.<sup>176</sup>

La difficoltà risiede nel fatto, che la legge non stabilisce, il modo come devono essere

---

<sup>174</sup> E.Y. Olevinsky, *L' “accordo pacifico” come procedura fallimentare*, in [www.optim.ru](http://www.optim.ru).

<sup>175</sup> N.G. Livshits, *L' “accordo pacifico” nella legge fallimentare*, in *Il messaggero VAS.*, n.4, 1999, p.105.

<sup>176</sup> V.A. Khimichev, *Discrezionalità giudiziaria nei casi di fallimento*, in *Il messaggero VAS.* 2004, n.1, p.154.

considerati le obiezioni dei creditori e la loro rilevanza giuridica. La pratica giudiziaria è basata sul fatto, che la legge fallimentare contiene dei motivi esaustivi per rifiutare l'omologazione dell'“accordo pacifico”.

Il tribunale decide di approvare, o di rifiutare l'omologazione dell' “accordo pacifico”. Se non ci sono opposizioni all'omologazione, il tribunale, verifica la regolarità della procedura e l'esito della votazione, omologa l'“accordo pacifico”. Con il decreto di omologazione la procedura dell'“accordo pacifico” si chiude.

Nella sua parte, è necessario presentare l'intero contenuto dell' “accordo pacifico”, vale a dire: in quali termini, in quale misura, in quale ordine è da chi vi sia l'adempimento agli obblighi derivanti dall'accordo, è stabilita da parte del Tribunale Arbitrale. La violazione delle clausole contenute nell'accordo può avere come conseguenza la risoluzione dell'accordo.<sup>177</sup>

In caso di mancata approvazione dell'“accordo pacifico”, esso viene considerato come non concluso, è il caso viene esaminato dal punto in cui era al momento della sottoscrizione dell'“accordo pacifico”, vale a dire, si torna alla procedura fallimentare.

Le conseguenze sostanziali relative al rifiuto della conclusione dell'accordo da parte del tribunale consiste nel fatto, che le conseguenze che aspettano le parti dalla conclusione dell' “accordo pacifico”, non succedono. L'innovazione degli obblighi non si verifica.

Allo stesso tempo, la legge fallimentare prevede, che l'imposizione della sentenza sulla mancata approvazione dell' “accordo pacifico” non impedisce alla conclusione di un nuovo accordo.

L'assemblea dei creditori può ancora una volta prendere la decisione sulla conclusione dell'“accordo pacifico”, scegliendo lo stesso o un nuovo rappresentante. Alla conclusione del nuovo accordo, devono essere esclusi quei difetti, che hanno portato alla risoluzione dell'accordo.

Le disposizioni sulla chiusura del procedimento fallimentare in relazione all'approvazione dell'“accordo pacifico” o alla risoluzione dell'accordo, può essere impugnato da parte dei soggetti che hanno partecipato alla procedura fallimentare, è i soggetti terzi coinvolti nell'“accordo pacifico”, è anche i soggetti ai quali diritti e interessi legittimi sono stati violati, o possono essere violati dall' “accordo pacifico”.

Con la chiusura del procedimento fallimentare a causa dell'approvazione dell'“accordo pacifico” da parte del tribunale, cessa il rapporto giuridico processuale, che esisteva tra le parti nella

---

<sup>177</sup> Risoluzione della Corte Arbitrale Federale del Distretto Centrale della 12.02.2002, n. A48-89/99-17b, Sistema del Codice Legale A48-89.

procedura fallimentare, in questo caso, non importa in quale stadio della procedura fallimentare è stato concluso l' "accordo pacifico".

Tuttavia, alcuni autori sono del parere di ritenere, che la conclusione dell' "accordo pacifico" non dovrebbe portare alla chiusura della procedura fallimentare, poiché per la procedura fallimentare è importante non tanto il fatto della conclusione dell' "accordo pacifico", ma i risultati della sua esecuzione.<sup>178</sup> Se si segue una tale situazione, che non corrisponde alla procedura, in tal caso nessun giudizio del tribunale non dovrebbe interrompere la procedura fallimentare, finché non sarà eseguita. Se l' "accordo pacifico" è stato approvato nel corso della procedura di risanamento finanziario, si interrompe il piano di pagamento dei debiti.

Se l' "accordo pacifico" è stato approvato nel corso della procedura fallimentare, le decisioni del Tribunale Arbitrale relative alla dichiarazione di fallimento del debitore è l'apertura della procedura fallimentare, non sono soggetti ad ulteriore esecuzione. Senza interrompere la decisione sulla dichiarazione di fallimento del debitore sarà impossibile raggiungere gli obiettivi previsti dall' "accordo pacifico".

Il diritto processuale non prevede ulteriori soluzioni in caso vi sia inadempimento. In conformità con il capitolo 16, 18 del codice della Procedura Arbitrale della Federazione Russa del 24.07.2002 n. 95-FZ (aggiornato con le ulteriori modifiche apportate dal 16.12.2016), e gli articoli 21, 23 della legge federale del 2.10.2007, n. 229-FZ, (aggiornato con le ulteriori modifiche apportate dal 28.12.2016) "Sul procedimento di esecuzione" (*Об исполнительном производстве*), la procedura fallimentare può essere sospesa o cessata.

Naturalmente, l'azione per attuare le decisioni relative alla dichiarazione di fallimento del debitore non può essere chiamato come il procedimento di esecuzione. Ma le decisioni che riguardano la procedura fallimentare devono essere eseguite secondo le modalità previste dalla legge fallimentare. La normativa consente la cessazione della procedura fallimentare nella fase di esecuzione della sentenza del tribunale, se il tribunale ha approvato l' "accordo pacifico" tra il debitore e il creditore richiedente (comma 3 dell'articolo 23 della legge federale "Sul procedimento di esecuzione" (*Об исполнительном производстве*), del 2.10.2007, n. 229-FZ, (aggiornato con le ulteriori modifiche apportate dal 28.12.2016)).

Dopo l'approvazione dell' "accordo pacifico", in base alle norme giuridiche, è prevista la cancellazione delle decisioni del giudice sulla dichiarazione di fallimento del debitore. Con la

---

<sup>178</sup> S.A.Ruhtin, L' "accordo pacifico": i problemi della conclusione ed esecuzione in caso di fallimento, in *Rivista del diritto russo* n.7, 2001, Sistema del codice legale.

chiusura della procedura fallimentare (a partire dalla data di approvazione dell' "accordo pacifico" da parte del Tribunale Arbitrale) cessano i poteri dell'amministratore arbitrale. La persona fisica che agisce a nome dell'amministratore esterno, o a nome del curatore fallimentare del debitore – persona giuridica, esercita le funzioni dell'amministratore delegato, prima della data di nomina (elezione) dell'amministratore del debitore.

Secondo le affermazioni precedenti, dopo la nomina di un nuovo amministratore, il debitore diventa il successore legale dell'amministratore arbitrale.<sup>179</sup>

Se l'amministratore agisce per conto del debitore, la successione non può verificarsi, in quanto i diritti e gli obblighi procedurali erano fin dall'inizio sostenuti dal debitore. Va tenuto presente, che la successione legale non è automatico, ma è fatta da parte del giudice prima di una determinazione, su quale può essere presentato un ricorso (art. 48 del codice della Procedura Arbitrale della Federazione Russa).

Dopo la chiusura della procedura fallimentare in relazione all'approvazione dell'"accordo pacifico", il debitore ripristina la solvibilità e ricomincia la sua normale funzionalità. L'art. 159, comma 5 della legge fallimentare, che infine, disciplina l'esecuzione dell' "accordo pacifico" è formulata in un modo non del tutto corretto: dalla data di approvazione dell' "accordo pacifico", il debitore e i terzi devono procedere con la soddisfazione delle pretese creditorie. È ovvio, che l'esecuzione dell' "accordo pacifico" da parte del debitore o da un soggetto terzo, procedono entro i termini previsti dall' "accordo pacifico".

Con la chiusura della procedura fallimentare cessano gli effetti del fallimento sul patrimonio del fallito, e le pretese al debitore vengono imposti nel modo consueto, al arrivo della loro scadenza.

Come risultato dell'approvazione dell'"accordo pacifico", le pretese dei creditori sono mantenute nella stessa forma o modificate, secondo le condizioni previste dall'"accordo pacifico".<sup>180</sup>

In conformità con l'art. 150, comma 5 della legge fallimentare, stabilisce che: *"L' "accordo pacifico" omologato da parte del tribunale è vincolante per il debitore, i creditori concorsuali, gli enti autorizzati e i terzi che hanno partecipato all' "accordo pacifico"."*

A volte può succedere che, le pretese dei creditori scritte nel registro possono essere vantaggiosi o svantaggiosi per alcuni creditori.

---

<sup>179</sup> M.V.Telyukina, *Commento alla legge federale "Sull'insolvenza (fallimento)"*, Ed. Yurayt, 2003, p. 392.

<sup>180</sup> V.V.Vitryansky, *Commentario scientifico-pratico (dettagliato) per la legge federale "Sull'insolvenza (fallimento)"*, ed. M: Statuto, 2004, p. 667.



La pratica mostra, che alcuni creditori, quando suggeriscono la conclusione dell' "accordo pacifico", non dichiarano le loro pretese, per ottenere subito dopo la conclusione dell' "accordo pacifico" il pagamento del loro credito. In alcuni casi, al tribunale si inviano le richieste da parte dei creditori per escludere le loro pretese dal registro dei creditori.<sup>181</sup> La legge non prevede, infatti, un procedimento su tale dichiarazione, e non stabilisce le ragioni per escludere, e non lo vieta neanche.

Il significato generale del diritto civile, ne consegue, che è impossibile vietare il creditore di gestire il suo diritto in questo modo. Ritengo, che la richiesta di escludere le pretese dal registro dei creditori, deve essere considerata come una rinuncia al credito.

Si come il tribunale verifica le pretese dichiarate dai creditori e le riconosce di quanto è stabilito, in base alla procedura arbitrale, tale comportamento del ricorrente sarebbe considerato come un rigetto della domanda, e ulteriormente sarà privo del suo diritto sulle ulteriori pretese in futuro. Questa posizione consente di fermare l'abuso di potere. Bisogna creare una situazione, in caso in cui il creditore esclude le sue pretese dal registro, dopo l'approvazione dell' "accordo pacifico" è alla chiusura della procedura fallimentare non potrà ottenere alcuna soddisfazione, in nessun altro modo.

Alcuni "accordi pacifici" contengono le disposizioni, che consentono ai creditori a partire dalla data di approvazione dell' "accordo pacifico", di non intervenire nell'esecuzione forzata dei debiti ristrutturati, e anche nelle misure che riguardano l'avvio o il proseguimento delle procedure di esecuzione in Tribunale Arbitrale, nonché le misure come sequestro dei beni del debitore e dei suoi affiliati, o altre misure utilizzate con carattere restrittive.<sup>182</sup>

Ritengo, che questi condizioni nel migliore dei casi hanno carattere informativo, perchè dalla data di approvazione dell' "accordo pacifico", tutte le decisioni esecutive sono regolati dalla legge fallimentare, e nel peggiore dei casi non sono riconosciuti, secondo le decisioni dell' art. 22 del codice civile.

---

<sup>181</sup> S. Sarbash, *L'accordo pacifico*, in *La gente del caso*, 2003, n.10, p. 54.

<sup>182</sup> *L'accordo pacifico*, Banca di Credito russo, in [www.bankr.ru](http://www.bankr.ru).

### 3.2.5 La risoluzione dell'accordo pacifico

Può accadere che il debitore, a seguito dell'omologazione, non osservi in tutto o in parte gli obblighi assunti nell'"accordo pacifico" o li adempia in maniera difforme da quanto pattuito. Tale inadempimento, di per sé, può costituire causa di risoluzione dell'"accordo pacifico".

Tra i vari tipi di inadempimento si possono enumerare l'omessa esecuzione di operazioni previste nell'"accordo pacifico", il mancato raggiungimento degli obiettivi programmati nell'"accordo pacifico" omologato, il mancato rispetto delle modalità, pattuite nell'accordo o indicate dal tribunale nel decreto di homologazione, o delle relative scadenze.

L'"accordo pacifico" omologato, concluso nel caso della procedura fallimentare, può essere risolto solo da parte del Tribunale Arbitrale. A differenza degli accordi ordinarie, la risoluzione dell'"accordo pacifico" in base alla legge fallimentare n.127- FZ sulla richiesta delle parti non è ammessa. Dall'interpretazione dell'art. 164, comma 1 della legge fallimentare, si può concludere che, anche con l'accordo del debitore, e dei tutti i creditori e degli enti autorizzati, la risoluzione dell'"accordo pacifico" è impossibile.<sup>183</sup> Ma, la legge non contiene un divieto diretto alla risoluzione dell'"accordo pacifico" in base all'accordo concluso tra il debitore e creditori, anche se nel quadro della ricerca scientifica è stato proposto da molto tempo.<sup>184</sup>

Prima dell'approvazione dell'"accordo pacifico" da parte del tribunale arbitrale, l'accordo può essere risolto come un accordo civile ordinario, in base all'accordo concluso tra le parti. Una questione speciale che riguarda la risoluzione dell'"accordo pacifico", consiste nel fatto, che l'"accordo pacifico" acquisisce il carattere obbligatorio solo dopo la sua approvazione da parte del tribunale.

La procedura per la risoluzione dell'"accordo pacifico" può essere avviata solo da parte di determinate categorie di soggetti: i creditori concorsuali e (o) gli enti autorizzati, che avevano almeno un quarto delle pretese al debitore a partire dalla data di approvazione dell'"accordo pacifico".

A tal fine, viene presentata una domanda al tribunale arbitrale, che è firmata dai creditori concorsuali e / o dagli enti autorizzati, le cui pretese non sono stati soddisfatti dal debitore in base alle condizioni previsti dall'"accordo pacifico", oppure le pretese in base alle quale il debitore ha sostanzialmente violato le condizioni dell'"accordo pacifico".

---

<sup>183</sup> M.V.Telyukina, *Commento alla legge federale "Sull'insolvenza (fallimento)"*, ed. Yurayt, 2003, p. 398.

<sup>184</sup> M.V.Telyukina, V.N.Tkachev, *L'Invalidità e la risoluzione dell' "accordo pacifico"*, ed. Il mondo legale, 2001, n. 5, p. 32.

Il legislatore non dà il diritto al debitore o ai terzi di presentare una proposta di risoluzione dell' "accordo pacifico".

A spiegare tale regolamentazione è possibile solo con riferimento alla circostanza che, secondo l' "accordo pacifico", i creditori quasi sempre fanno concessioni al debitore in modo unilaterale. Dato che la possibilità non è implicita sul fatto, che i creditori o i terzi possono ottenere ulteriori vantaggi dal debitore, di conseguenza, il legislatore stabilisce in anticipo, che il debitore e i terzi non possono avere i interessi giustificati per la cessazione dell' "accordo pacifico".<sup>185</sup>

Cause di risoluzione dell' accordo possono essere l' inadempimento o la violazione sostanziale da parte del debitore le condizioni dell' "accordo pacifico" in relazione alle pretese dei creditori concorsuali e degli enti autorizzati, alla data di approvazione dell' "accordo pacifico", che siano non meno di un quarto delle pretese presentate al debitore.

La legge fallimentare del 08.01.1998 n. 6-FZ, conteneva come causa di inadempienza da parte del debitore le condizioni dell' "accordo pacifico" per non meno di un terzo delle pretese dei creditori. Allo stesso tempo, la legge specificava il concetto della grave violazione dell' accordo, previsto dal comma 2 dell' articolo 475 del codice civile della Federazione Russa: *"По требованию одной из сторон договор может быть изменен или расторгнут по решению суда только: 1) при существенном нарушении договора другой стороной; 2) в иных случаях, предусмотренных настоящим Кодексом, другими законами или договором. Существенным признается нарушение договора одной из сторон, которое влечет для другой стороны такой ущерб, что она в значительной степени лишается того, на что была вправе рассчитывать при заключении договора"*, vale a dire, che "Su richiesta di una delle parti, l' "accordo pacifico" può essere modificato o revocato solo con la decisione da parte del tribunale: 1) se l' accordo è stato violato dagli altri parti; 2) in altri casi previsti dal presente Codice Civile, altre leggi o accordi. Secondo la legge fallimentare del 19.11.1992 n. 3929-1 F.Z., la risoluzione dell' "accordo pacifico" poteva essere realizzato nei tre casi seguenti:

1. L' inadempimento dell' "accordo pacifico";
2. La continuazione del deterioramento della situazione finanziaria dell' impresa o del debitore;
3. Il debitore commette atti che danneggiano i diritti e gli interessi legittimi dei creditori.

È difficile immaginare, il fatto, come deve essere dimostrata la seconda condizione se il debitore adempie correttamente le condizioni dell' "accordo pacifico". La legge fallimentare

---

<sup>185</sup>V.V. Vitryansky, *Commento scientifico-pratico (dettagliato) per la legge federale "Sull' insolvenza (fallimento)"*, ed. M: Statuto, 2004, p. 684.

prevede la possibilità di risoluzione dell'accordo soltanto, rispetto a tutti i creditori concorsuali ed enti autorizzati.

La legge fallimentare del 08.01.1998 n. 6-FZ, prevedeva inoltre, la possibilità di risoluzione dell'"accordo pacifico" in relazione al creditore individuale, tale risoluzione non ha avuto l'effetto sull'esecuzione dell'"accordo pacifico" nei confronti di tutti gli altri creditori (art. 129 della legge fallimentare del 1998).

Ma, in conformità con l'indicazione della Corte Suprema Arbitrale dopo l'introduzione della Legge Fallimentare del 2002 n.127-FZ, gli accordi precedentemente conclusi non possono essere risolti nei confronti dei singoli creditori.<sup>186</sup>

La risoluzione dell'"accordo pacifico" in relazione ai tutti i creditori concorsuali ed enti autorizzati costituisce la base per la ripresa della procedura fallimentare.

In assenza di un nuovo procedimento fallimentare avviato nel corso della procedura d' "accordo pacifico", le conseguenze della risoluzione dell'accordo sono quasi identiche alle conseguenze della revoca dell'omologazione. L'organizzazione di autoregolamentazione rappresenta il candidato dell'amministratore arbitrale. L'ammontare delle pretese dei creditori è determinato in base al registro dei crediti a decorrere dalla data di approvazione dell'"accordo pacifico", ma non in conformità con le condizioni dell' "accordo pacifico". Al stesso tempo, le pretese soddisfatte sono considerati estinti, e la risoluzione dell' "accordo pacifico" non comporta un obbligo per i creditori, che abbiano ottenuto la piena soddisfazione, di restituire tutto quello che abbiano già ottenuto (comma 3, art. 166 della legge fallimentare). Come per la revoca dell'omologazione, i creditori della prima e della seconda classe non restituiscono tutto ciò che abbiano ottenuto come la soddisfazione delle loro pretese, quindi possono lecitamente trattenere quanto hanno fino a quel momento riscosso sulla base dell'esecuzione dell' "accordo pacifico".

Dal momento della risoluzione dell'"accordo pacifico", tutte le condizioni cessano di essere valide. Ciò significa, che il creditore può immediatamente presentare le sue richieste per la soddisfazione di tutte le pretese, tranne fondi già ricevuti per le pretese soddisfatte.

Durante il periodo di esecuzione dell'"accordo pacifico" i creditori, di cui crediti non erano inclusi nell'"accordo pacifico", oppure sono emersi in seguito, ossia i creditori – partecipanti all'"accordo pacifico", nel caso del debitore che non adempia gli obblighi, possono, se vi sono motivi sufficienti, di presentare alla Corte, una domanda di dichiarazione di fallimento del debitore.

---

<sup>186</sup> La decisione del plenum della Corte Suprema Arbitrale del 08.04.2003 n. 4 *"Su alcuni problemi legati all'introduzione della legge federale "Sull'insolvenza (fallimento)""*, in *Il codice giuridico Codex*.

Se questo accade durante l'esecuzione dell' "accordo pacifico", dopo la sua risoluzione, il tribunale non potrà più riprendere il procedimento fallimentare. Invece, i creditori, partecipanti all' "accordo pacifico", avranno il diritto di dichiarare le proprie pretese nel processo, che è stato avviato contro il debitore dopo la conclusione dell' "accordo pacifico".

La legge fallimentare non prevede esplicitamente la possibilità di riconoscere l'invalidità dell' "accordo pacifico". Invece, in precedenza, la legislazione vigente prevedeva la possibilità di riconoscere l'invalidità dell'"accordo pacifico", se esistessero ragioni adeguate. Secondo le disposizioni della legge fallimentare del 19.11.1992 n. 3929-1-FZ, poteva essere dichiarato l'invalidità dell'"accordo pacifico" su richiesta di qualsiasi creditore, se il debitore aveva erroneamente indicato la sua proprietà nello stato patrimoniale o nei qualsiasi documenti contabili che lo sostituiscono. A quanto pare, un simile accordo veniva considerato come compiuto sotto l'influenza degli errori, è quindi, veniva contestato (articolo 178 del codice civile della Federazione Russa). Tale disposizione è stata adottata dalla legislazione prerevoluzionaria, che è comprensibile, poiché la pratica indipendente al momento dell'adozione di questa legge non era ancora emersa.<sup>187</sup>

La legge fallimentare del 08.01.1998 n. 6-FZ, prevedeva la seguente motivazione per il riconoscimento dell'invalidità dell' "accordo pacifico" su richiesta del debitore, del creditore o del procuratore:

1. Se l'"accordo pacifico" prevede le condizioni, che offrono vantaggi per i singoli creditori oppure la violazione dei diritti e degli interessi legittimi dei singoli creditori. A tal fine, è stato elaborato uno schema più logico nella legge in vigore, che non consentirà neanche di entrare in vigore l' "accordo pacifico" con tali vizi. Un creditore incoerente può presentare le sue obiezioni scritte al tribunale, quando si approva l' "accordo pacifico", oppure quando si appella contro la decisione di approvazione dell'"accordo pacifico". Ciò incoraggia i creditori interessati a proteggere tempestivamente i loro diritti e in più, di evitare gli abusi.
2. Se il mancato rispetto dell' "accordo pacifico" può portare il debitore al fallimento. In questo caso, l'interessato (probabilmente il debitore stesso) sulla base di un'analisi dello stato finanziario del debitore deve dimostrare, che l'esecuzione delle condizioni dell'"accordo pacifico" da parte del debitore porterà inequivocabilmente al suo fallimento.<sup>188</sup> Da cui emerge la domanda: se il debitore non è in grado di adempiere a tali obblighi, allora come

---

<sup>187</sup> G.F. Shersenevic, *Il processo di bancarotta*, ed. M: Statuto, 2000, p. 450.

<sup>188</sup> A.R. Shuvaev, *L' "accordo pacifico". Un commento alla legge federale "Sull'insolvenza"*, in *Bollettino della Corte Suprema Arbitrale*, 1998, n. 9, p. 98.

farà adempiere agli obblighi integralmente ripristinati dopo la cessazione.

3. Inoltre, l'“accordo pacifico” potrebbe essere risolto se vi sono altri motivi di invalidità delle operazioni previsti dal diritto civile. Così, l'accordo pacifico concluso nella procedura fallimentare, era pari con l'operazione dell'ordinaria transazione della legge civile basata sull'uguaglianza delle parti.

È evidente che, prevedendo direttamente la possibilità di riconoscere l'invalidità dell' “accordo pacifico”, il legislatore ha inoltre introdotto dei motivi diversi dal motivo generale di riconoscimento di invalidità delle transazioni di cui al codice civile della Federazione Russa. Al tempo stesso, la legge fallimentare non contiene un divieto di riconoscere l'invalidità dell' “accordo pacifico” per motivi generali di invalidità delle transazioni.

Il Codice Civile della Federazione Russa ha un carattere generale in relazione alle disposizioni della legge fallimentare (articolo 65 del Codice Civile della Federazione Russa). Riconoscimento della natura civile dell'“accordo pacifico”, ci permette la possibilità d'applicazione all'“accordo pacifico” le disposizioni generali sulle transazioni previste dal Codice Civile della Federazione Russa, tenendo conto delle specificità stabilite dalla legge fallimentare.

Nella risoluzione del plenum della Corte Suprema Arbitrale, è indicato solo che, i motivi e le conseguenze per la risoluzione è l'approvazione dell' “accordo pacifico” sono contenute solo nella legge fallimentare n. 127-FZ, del 26 ottobre 2002, indipendentemente dalla legge, in base alla quale è stato concluso l'accordo.<sup>189</sup>

---

<sup>189</sup> La decisione del plenum della Corte Suprema Arbitrale del 08.04.2003, n. 4, “*Su alcuni problemi legati all'introduzione della legge federale “Sull'insolvenza (fallimento)”*”, in *Il codice giuridico Codex*.

### 3.3 Condizioni di applicabilità della regola della postergazione nella Federazione Russa. Problemi interpretativi

Fino a poco tempo fa, il concetto di postergazione dei crediti nella legislazione russa era applicata solo ai rapporti connessi, ai mutui, ai prestiti, depositi e prestiti obbligazionari degli enti creditizi<sup>190</sup>.

Nella Federazione Russa, esattamente come in Italia, è possibile che il debitore abbia contratto debiti assistiti da clausola di postergazione. In questo caso, dunque, la fonte della subordinazione è di natura contrattuale ed affianca il diritto di credito da un momento precedente rispetto all'apertura della procedura.

E tuttavia mi sembra che molti dei problemi applicativi, riscontrati specialmente in tema di postergazione delle pretese creditorie, non possano trovare adeguata soluzione finché non si individui in cosa consista, nel senso che la soddisfazione della pretesa del titolare della situazione attiva dipenda dalla capienza del patrimonio del debitore, di modo che vengano prioritariamente soddisfatti i creditori beneficiari di essa postergazione.

La disciplina concorsuale dei crediti postergati, sono specificati nella legge federale n. 127- FZ "Sull'insolvenza (fallimento)" del 26 ottobre 2002, è nel codice civile della Federazione Russa. Accanto a disposizioni che regolano il trattamento dei crediti subordinati su base volontaria, infatti, ve ne sono altre che prevedono, in caso di apertura di una procedura concorsuale, la postergazione di alcuni specifici crediti; vi sono, infine, casi in presenza di determinate condizioni, viene retrocesso al rango di subordinati crediti originariamente chirografari (o privilegiati)<sup>191</sup>. Quest'ultimo tipo di postergazione, rappresentato dall'art. 309.1 del codice civile, è quello che rileva maggiormente in materia di finanziamenti dei soci.

Prima di occuparci dell'art. 309.1 del codice civile, però, è opportuno tratteggiare brevemente anche le altre forme di postergazione che caratterizzano la legge federale della Federazione Russa, così da poter mostrare come si presenta, nel suo complesso, la postergazione dei crediti nel sistema della Federazione Russa.

Il concetto che sta alla base del fenomeno della postergazione o subordinazione è semplice: un creditore accetta che il suo credito venga pagato dopo che sia stato soddisfatto un altro credito,

---

<sup>190</sup> S.V.Ovseyko, *La Subordinazione dei crediti : il concetto e le caratteristiche principali*, ed. Avvocato, 2011, pag. 18-22 n. 10.

<sup>191</sup> S. Schmidt, V. Fogel, *L'accordo di subordinazione dei crediti*, in *Legal Insight*, 2013, n. 10 (26), p. 32-34.

venendosi così a creare almeno due classi di creditori verso il comune debitore<sup>192</sup>, una delle quali appunto postergata all'altra.

Cominciamo dalla postergazione del credito, che è specificato, ad esempio, nel diritto fallimentare, nel comma 4 dell'art.134 della legge federale n. 127-FZ "Sull'insolvenza (fallimento)" del 26 ottobre, 2002, dove in un modo imperativo sono stabiliti le priorità nella soddisfazione delle pretese dei diversi creditori nel quadro della procedura fallimentare verso il comune debitore.

Il diritto civile prevede anche un simile modo per soddisfare le pretese dei diversi creditori di cui all'articolo 64 del codice civile, nella liquidazione della persona giuridica. Tale disposizione dell'articolo può anche essere visto come la subordinazione di alcuni crediti verso gli altri crediti, perchè la soddisfazione dei crediti dei creditori *Junior* (младший кредитор) è impossibile senza soddisfare i crediti dei creditori *Senior* (старший кредитор).

I singoli gruppi di creditori sono considerati più protetti, perché sono nella priorità maggiore, e quindi si aumenta la probabilità della soddisfazione dei loro crediti.<sup>193</sup> Un caso particolare di subordinazione è specificato nell'articolo 855 del codice civile. Questo articolo stabilisce l'ordine di addebito dei fondi dal conto del debitore nel caso in cui sono insufficienti per soddisfare tutte le pretese creditorie. Allo stesso tempo, tutti i casi di cui sopra relative alla subordinazione di alcuni crediti verso gli altri stabilendo l'ordine della loro esecuzione in un modo imperativo non possono essere modificati con l'accordo tra le parti.

Altro rilevante ambito di utilizzo della tecnica della postergazione è quello dei prestiti bancari subordinati. Per esempio, la legge sulle banche e l'attività bancaria offre la possibilità di concludere l'accordo di postergazione del credito (deposito, prestito, prestito obbligazionario), specificato nell'articolo 25.1 della legge federale del 2 dicembre 1990, (con ulteriori modifiche dal 03.07.2016) n. 395-1 "Sulle banche e l'attività bancaria". In base a questo accordo, i crediti del creditore sono subordinate rispetto ai crediti di tutti gli altri creditori in caso di fallimento dell'ente creditizio è, di conseguenza, sono rimborsati solo dopo l'adempimento dei crediti di quei altri creditori (diversi dai azionisti). La postergazione del credito specificato nell'articolo 25.1 della legge federale, fornisce una vasta gamma di condizioni rigorose, su quali viene emesso un prestito subordinato. In particolare, tale prestito deve essere rilasciato per un periodo di almeno cinque anni, senza

---

<sup>192</sup> Nel linguaggio finanziario internazionale viene indicato come *subordinated debt* o *junior debt* l'indebitamento verso chi ha diritto ad essere soddisfatto solo dopo la soddisfazione dei creditori c.dd. *senior*, cui corrisponde un *senior* (o *superior* o *prior*) *debt*. Ovviamente la priorità non riguarda il termine di esigibilità della prestazione in senso temporale.

<sup>193</sup> A.V. Stepaniuc, *Le basi costituzionali di insolvenza (fallimento)*, in *Lo Stato di diritto*, 2014, n. 1, SPS "Consultant Plus", p.109.



possibilità di rimborso anticipato. In ogni caso, secondo la prevalente dottrina, questa forma di postergazione non costituisce rinuncia al credito, ma semplice rinuncia al concorso con gli altri creditori: colui che concorda la postergazione in sede concorsuale assume la veste di creditore condizionale. Pur trattandosi di uno strumento potenzialmente idoneo ad essere utilizzato in tutti i settori economici, il credito postergato ha trovato il proprio luogo privilegiato di elezione nell'ambito degli enti creditizi. Infine, l'accordo non deve contemplare clausole che prevedono, in casi diversi dalla liquidazione della banca (mutuante), che il debito diventi rimborsabile prima della data convenuta per il rimborso.

In particolare, per la prima volta il diritto del creditore di essere soddisfatto prioritamente sul patrimonio del debitore comune era stabilito dall'art. 27.5-6 della legge federale n. 39-FZ "La legge sul mercato dei titoli" del 22 aprile 1996, che è stato introdotto dalla legge federale n. 379-FZ del 21 dicembre 2013. Questo articolo prevede: *"возможность определения очередности исполнения обязательств по облигациям разных выпусков и (или) денежных обязательств по договорам, которые заключены эмитентом и исполнение которых обеспечивается за счет одного и того же обеспечения"*, cioè la possibilità di stabilire l'ordine di esecuzione degli obblighi derivanti dai diversi titoli obbligazionari e (o) obblighi finanziari derivanti dai contratti, che sono concluse dall'emittente è l'esecuzione dei quali è assicurata dalla stessa disposizione. In altre parole, gli emittenti di titoli hanno ricevuto il diritto di attribuire alla soddisfazione prioritaria di alcuni obblighi sul patrimonio del comune debitore rispetto agli altri obblighi. Ulteriormente, l'Istituto di subordinazione contrattuale dei crediti è stato sviluppato nella legislazione che riguarda i mutui.

La concessione di un mutuo con clausola di postergazione, che potrà a sua volta essere oggetto di attività di cartolarizzazione e collocamento sul mercato. Ciò, che intanto può dirsi in via di prima approssimazione è che si tratta di forme di postergazione volontaria, per le stesse ragioni viste a proposito dell'emissione di obbligazioni postergate della previsione legislativa italiana di cui all'art. 2411 c.c., e normalmente a vantaggio di tutti i creditori del comune debitore (c.d. postergazione assoluta).

Un altro esempio di postergazione dei crediti in base all'accordo tra le parti può essere l'accordo sullo scambio del grado di ipoteca stabilito dall'art. 342, comma 1 del codice civile, che prevede il diritto di concludere l'accordo tra i creditori ipotecari, dove possono scambiare il grado di ipoteca e, quindi, la soddisfazione dei loro crediti in questo caso sarà dai fondi derivanti dalla vendita del

bene ipotecato. Lo scambio può essere effettuato sia tra gradi immediatamente successivi l'uno all'altro, sia tra gradi non successivi, purché si operi nei limiti della somma coperta dall'ipoteca di grado superiore.

E, infine, il valore più grande, al mio parera, che implica la possibilità di concludere i accordi di postergazione dei crediti tra i creditori, in particolare, è l'articolo 309.1 del codice civile, introdotto dalla legge federale del 8 marzo 2015, n. 42-FZ “Sulle modifiche alla prima parte del Codice Civile della Federazione Russa”, è entrato in vigore il 1 giugno 2015, che permette ai creditori di raggiungere l'accordo che riguarda l'attribuzione del diritto di essere soddisfatto prioritariamente sul patrimonio del debitore comune, compresa anche la distribuzione sproporzionata nell'esecuzione degli tali obblighi.

### 3.3.1 L'accordo sull'ordine di soddisfazione delle pretese creditorie nei confronti del debitore introdotto dall'articolo 309.1 del codice civile

La postergazione dei crediti introdotta dall'articolo 309.1 del codice civile, in base alla comma 1 prevede che: *“Между кредиторами одного должника по однородным обязательствам может быть заключено соглашение о порядке удовлетворения их требований к должнику, в том числе об очередности их удовлетворения и о непропорциональности распределения исполнения. Стороны указанного соглашения обязаны не совершать действия, направленные на получение исполнения от должника, в нарушение условий указанного соглашения”*<sup>194</sup>, vale a dire che, tra i creditori del comune debitore in base agli obblighi omogenei può essere concluso un accordo, che riguarda la procedura relativa alla soddisfazione dei loro crediti nei confronti del debitore, ivi compreso l'ordine della loro soddisfazione è la distribuzione sproporzionata nell'esecuzione degli obblighi. Le parti dell'accordo sono tenuti a non compiere degli atti, mirante ad ottenere prestazioni dal debitore, in violazione dei termini dell'accordo.

Invece, l'art 309.1, comma 2 del codice civile della F.R., disciplina il fatto che la soddisfazione dei crediti, che hanno ottenuto alcuni creditori da parte del debitore, in violazione delle condizioni previste dall'accordo relativo alla soddisfazione dei loro crediti nei confronti del debitore, è soggetto di trasferimento al creditore sugli altri obblighi, ai sensi delle condizioni dell'accordo. Il creditore, che ha trasferito tutto ciò che ha ricevuto da parte del debitore ad un altro creditore, in questo caso, le pretese di quest'ultimo passano al debitore nella parte rilevante.

Ultima comma 3 del presente articolo prevede che: *“Соглашение кредиторов о порядке удовлетворения их требований к должнику не создает обязанностей для лиц, не участвующих в нем в качестве сторон, в том числе для должника (статья 308)”*<sup>195</sup>, cioè l'accordo concluso tra i creditori, che riguarda la procedura per la soddisfazione dei loro crediti nei confronti del debitore non crea degli obblighi per le persone che non partecipano come parti all'accordo, tra cui fa parte anche il debitore (l'articolo 308 del codice civile della F.R.).

In altre parole, il debitore non fa parte all'accordo, si riserva il suo diritto di eseguire gli obblighi verso i creditori alla sua discrezione, oppure in ordine di priorità, prevista dalla legge fallimentare (nel caso di essere sottoposto alle procedure concorsuali). In questo caso, i creditori sono tenuti ad

---

<sup>194</sup> Il Codice Civile della Federazione Russa (Prima Parte) dal 30.11.1994 n. 51-FZ (ed. di 2017/03/28), SPS “Consultant Plus”.

<sup>195</sup> Il Codice Civile della Federazione Russa (Prima Parte) dal 30.11.1994 n. 51-FZ (ed. di 2017/03/28), SPS “Consultant Plus”.

adempiere ai loro obblighi ai sensi dell'accordo in ogni caso: sia nella soddisfazione del debito registrato sia nel previo pagamento del debito corrente.

Il riconoscimento ufficiale di tali accordi a livello delle norme generali del codice civile rappresenta un passo in avanti nello sforzo di portare la legislazione russa in linea con le migliori pratiche del settore degli investimenti del mondo.

Prima di tutto, che merita attenzione è il rapporto tra l'articolo 309.1 del codice civile della Federazione Russa (c.c.F.R.), le norme che riguardano la legge federale sul fallimento, è l'articolo 64 del codice civile relativo alla soddisfazione delle pretese creditorie in sede di liquidazione concorsuale del patrimonio del debitore comune.

Le regole generali, che riguardano la soddisfazione delle pretese creditorie nella procedura fallimentare sono specificati nell'articolo 142, comma 2, e comma 3 della legge federale sul fallimento, secondo il quale i creditori di ciascuna classe devono essere soddisfatti dopo la completa soddisfazione dei crediti dei creditori del rango superiore, che siano privilegiati.

In caso di insufficienza dei fondi di cui dispone il debitore per soddisfare le pretese creditorie appartenente ad una delle classe, i fondi sono distribuiti tra i creditori appartenenti alla classe di rango superiore in proporzione ai loro crediti inclusi nel registro dei creditori. Le eccezioni a queste regole possono essere stabiliti solo dalla detta legge. Secondo l'articolo 64, comma 3 del codice civile, in caso di insufficienza dei beni di cui dispone la persona giuridica liquidata, quando tale persona giuridica, nei casi previsti dal codice civile, non può essere dichiarata insolvente (fallita), le proprietà di tale soggetto giuridico vengono distribuiti tra i creditori in proporzione alle pretese da soddisfare, se non è diversamente previsto dalla legge.

Le regole di cui sopra non prevedono la possibilità di modificare le loro condizioni previste nell'accordo concluso tra i creditori. Di conseguenza, sembra, che non è tenuto il giudice, neanche il curatore fallimentare o liquidatore del debitore di prendere in considerazione l'accordo di postergazione dei crediti in caso di fallimento o di liquidazione del debitore, e i fondi disponibili del debitore dovrebbe essere, a quanto pare, inizialmente ripartiti tra tutti i creditori della classe, alla quale sono attribuite, è quale hanno stipulato tale accordo, e poi i creditori *Junior* sono tenuti a trasferire tali fondi in tutto o in parte al creditore *Senior*. Una situazione del genere non può essere considerata normale, perché al momento della distribuzione del patrimonio del debitore, il fallito può essere già il creditore *Junior*.

È interessante notare che, in uno dei disegni di legge, che ha proposto di introdurre nelle

disposizioni del codice civile le norme, simile all'articolo 309.1 e l'articolo 134 della legge fallimentare, che determina l'ordine di soddisfazione delle pretese creditorie, è stato suggerito una integrazione della disposizione che “Nel caso in cui è stato concluso un accordo tra i creditori relativo alla postergazione dei crediti, le pretese dei creditori partecipanti a tale accordo sono soddisfatti secondo l'ordine previsto, di cui al presente accordo, tenendo conto della priorità stabilita dalla presenta legge federale”.<sup>196</sup>

Sono state livellate le contraddizioni su questa proposta per i motivi, che “l'ordine di soddisfazione delle pretese creditorie dovrebbe essere regolato dalla legislazione della Federazione Russa (dal codice civile, e la legge federale “in materia di insolvenza (fallimento)”), piuttosto che dall'accordo collettivo stipulato tra i creditori”<sup>197</sup>.

Tuttavia, come giustamente ha sottolineato il legislatore, gli accordi dei creditori non comportano un cambiamento nella legislazione sull'ordine di soddisfazione delle pretese, ma regolano solo la procedura di assegnazione dei fondi tra i creditori della stessa classe, che fanno parte dell'accordo.

Inoltre, il riconoscimento è l'esecuzione dell'accordo intercreditorio nel contesto dei casi di fallimento è una pratica comune nei sistemi giuridici sviluppati.

Il fallimento viene specificato come una sfera rigidamente regolamentata, non solo in Russia ma anche in tutto il mondo.

Gli argomenti di cui sopra, purtroppo, non sono stati presi in considerazione. Come risultato, l'articolo 309.1 del codice civile non è supportato dalle disposizioni della legge federale in materia di fallimento e dall'articolo 64 del codice civile. L'inconsistenza di questo approccio è indirettamente confermato dal fatto, che in relazione a crediti subordinati (depositi, prestiti, prestiti obbligazionari), nonché sanzioni finanziarie per inadempimento di essi, su quale il legislatore ha effettuato una prenotazione diretta nell'art 189.95 della legge fallimentare, in base al quale le pretese creditorie relative alla subordinazione sono soddisfatti dopo la soddisfazione dei crediti di tutti gli altri creditori.

Naturalmente, ci sono meccanismi, attraverso i quali possiamo provare a risolvere il problema di incoerenza del codice civile e della legge federale sul fallimento. Ad esempio, i creditori *Junior*, aderenti all'accordo della postergazione dei crediti, possono aprire un conto nominale, il beneficiario del quale sarà il creditore *Senior*, è su quale verranno accreditati gli importi, dovuti al

---

<sup>196</sup> *Commento alla legge federale “Sull'insolvenza (fallimento)”*, 5 edizione, ed. Prospect, 2017, p. 930.

<sup>197</sup> A.V. Latyntsev, *L'esecuzione degli obblighi contrattuali*, ed.- M: "Lex-Book", 2002, pag. 285.

creditori *Junior* in conformità con i requisiti della legge fallimentare<sup>198</sup>. Tuttavia, per aprire un conto nominale è indirizzare le indicazioni al curatore fallimentare che riguarda il trasferimento dei fondi sul conto, sarà bisogno della volontà del creditore *Junior*, mentre i suoi interessi in caso di fallimento del debitore inevitabilmente saranno in conflitto con gli interessi del creditore *Senior*.

Inoltre, è possibile creare una società intermedia, che detiene il 100% del capitale di una società operativa russa, con le condizioni di finanziamento è la conclusione dell'accordo di postergazione dei crediti a livello delle imprese intermedie.

Nel caso di fallimento della società operativa, la società intermedia si esibirà nel corso della procedura fallimentare come l'unico creditore, e le decisioni, prese da essa in qualità di creditore concorsuale, e l'ordine per la distribuzione dei fondi ricevuti da essa sarà determinato dai creditori al di fuori della procedura fallimentare russa. Tuttavia, questa decisione porterà ad una complicazione della struttura degli affari, è diminuiranno notevolmente gli incentivi regolamentate dalla legislazione russa è scelte da parte dei creditori come legge, applicabile all'accordo intercreditorio.

Oltre ad affrontare i problemi di incoerenza dell'articolo 309.1 del codice civile con la normativa in materia di fallimento è la liquidazione delle persone giuridiche, manca anche la chiarezza sulla possibilità di esecuzione in Russia di un set standard di condizioni relativi ai accordi di postergazione dei crediti, che sono tipici per la pratica occidentale, nonostante il fatto che l'articolo 309.1, comma 1 del codice civile, indica la possibilità di inserimento nell'accordo stipulato con i creditori altre condizioni, oltre i cambiamenti nell'ordine di soddisfazione delle pretese creditorie nei confronti del debitore specificando anche la distribuzione sproporzionata delle prestazioni.

Nella pratica anglo-americana, un gruppo chiave tra le condizioni, incluse nell'accordo di postergazione dei crediti, è il rinuncio da parte del creditore *Junior* oppure la vendita o il trasferimento temporaneo dei diritti contrattuali dei creditori *Junior* ai interessi del creditore *Senior*<sup>199</sup>, tra cui, anche alcuni dei diritti concessi al creditore *Junior* in caso di fallimento del debitore.

Il concetto di rinuncia dei diritti civili, come previsto dalla legge, è sconosciuta per il diritto civile della Federazione Russa. Ai sensi dell'articolo 9, comma 2 del codice civile, la rinuncia da

---

<sup>198</sup> S.A. Zinchenko, *Il concetto è la classificazione delle modalità per assicurare l'esecuzione degli obblighi, Le leggi della Russia: esperienze, analisi, e la pratica*, 2006, n 12, SPS "Consulente Plus".

<sup>199</sup> J. Eric Ivester, Raquelle L. Kaye. *Intercreeitor Agreements in Chapter 11: What's a Junior Lienholder to Do?*, in *New York Law Journal*, June 23, 2014.

parte dei cittadini e delle persone giuridiche di esercitare i propri diritti, non comporta alla cessazione di questi diritti, ad eccezione di quanto previsto dalla legge<sup>200</sup>. L'articolo 309.1 del codice civile non prevede tale possibilità. La comma 6, che è recentemente introdotta nell'articolo 450.1 del codice civile, concede al creditore, che svolge l'attività imprenditoriale, la possibilità di rifiutarsi di esercitare i propri diritti, ma solo se tale diritto può essere derivato dall'accordo. A questo proposito, è molto probabile che sia un conflitto tra cui al comma 1, dell'articolo 309.1 del codice civile, che riguardano le responsabilità delle parti dell'accordo è "*di non compiere un atto mirante ad ottenere prestazioni da parte del debitore, in violazione delle condizioni previste dall'accordo,*" è dei diritti, concessi al creditore *Junior* nel caso di fallimento del debitore, che sarà costretto ad utilizzarli per partecipare alla procedura fallimentare.

Così, sembra, che l'articolo 309.1 del codice civile in sé non fornisce sufficienti garanzie per l'attuazione dell'accordo di postergazione dei crediti, che è subordinato alla legislazione russa. Inoltre, sembra, che la situazione non cambierà anche nel caso di presentazione dell'accordo di postergazione dei crediti al diritto estero, se la controversia tra le parti sarà considerata dal tribunale russo.

Ai sensi della comma 1 dell'articolo 1192 del codice civile della Federazione Russa, la scelta delle parti relative all'applicabilità dell'accordo non pregiudica i diritti delle norme imperative del diritto russo, che regolano i rapporti corrispondenti a prescindere dalla applicabilità della legge.

Alle norme imperative possono essere attribuiti, in particolare, tutte le norme, che sono di particolare importanza, anche per garantire i diritti e gli interessi legittimi dei partecipanti al fatturato civile<sup>201</sup>. Sembra che la comma 2 dell'articolo 9 del codice civile, è anche, molte altre norme della legislazione russa in materia di fallimento possono anche essere attribuiti dal tribunale alla categoria di norme imperative sulla base di criteri di valutazione di cui sopra.

L'articolo 309.1, comma 2 del codice civile della Federazione Russa utilizza il modello inverso di subordinazione e fornisce la surrogazione dei crediti del creditore *Senior* a favore del creditore *Junior*, che ha sua volta, ha trasmesso al creditore *Senior* tutto ciò che abbia incassato dal debitore prima dell'integrale soddisfazione del creditore *Senior*. Tuttavia, il codice civile non contiene alcuna spiegazione, per quanto riguarda la correlazione tra i crediti, che ha ottenuto il creditore *Junior* a seguito di tale surrogazione, e i restanti crediti del creditore *Senior*: se il creditore *Junior*

---

<sup>200</sup> T. S. Boiko, *La rinuncia e l'astensione di esercitare il diritto: L'approccio russo e anglo-americano*, Legge. 2012, n.3, p.133-134.

<sup>201</sup> S.V.Sarbash, *Alcuni problemi di adempimento degli obblighi* "Bollettino della Corte Suprema Arbitrale della Federazione Russa, 2007, n. 7, Sistema di informazioni "Consulente Plus".

riceve i crediti dal creditore *Senior*, in questo caso i loro crediti acquisiscono la stessa posizione. Da cui emerge la domanda, se è possibile subordinare contrattualmente i crediti del creditore *Senior*, passati al creditore *Junior* attraverso la surrogazione?

Ciò che è importante è la questione dello status di proprietà, che ha ricevuto il creditore *Junior* dal debitore in violazione dei termini dell'accordo stipulato con i creditori, su quale non ce una risposta diretta nell'articolo 309.1 del codice civile.

Invece, nella legislazione italiana il pagamento con surrogazione è disciplinato, come figura generale, negli artt. 1201-1205 c.c.. In particolare la surrogazione è stata sistemata nell'ambito dell'adempimento delle obbligazioni, subito dopo le norme sull'adempimento in generale. La surrogazione nell'ordinamento italiano è specificato come quell'istituto caratterizzato dalla sostituzione del creditore originario con un altro soggetto che ha provveduto al pagamento o ha fornito al debitore i mezzi per eseguirlo. In altre parole, la stessa consiste nel subingresso di un terzo nei diritti del creditore in conseguenza del pagamento del debito e con il concorso delle altre condizioni di legge e ha effetto a favore del terzo che ha pagato o che ha dato a mutuo la somma al fine di pagamento.

Nel frattempo, la risposta alla domanda dello status di tali proprietà è fondamentale dal punto di vista delle conseguenze sull'inadempimento degli obblighi da parte del creditore *Junior* di trasferire tali beni al creditore *Senior*. Nell'accordo tra i creditori, subordinato alla legislazione russa, possono essere inclusi le condizioni, che riguardano i fondi, che deve ricevere il creditore *Junior* dal debitore in violazione dei termini dell'accordo, essi diventano automaticamente di proprietà del creditore *Senior*, e sono considerati ad essere nella gestione del creditore *Junior*, però nell'interesse del creditore *Senior* (l'analogo del trust anglo-americano). In questo caso, ai rapporti tra il creditore *Junior* e *Senior* a proposito di tali fondi, a quanto pare, sarà possibile applicare le disposizioni del capitolo 53 del codice civile “Доверительное управление имуществом”, cioè “La gestione fiduciaria della proprietà” (i beni in trust). Tuttavia, la questione è come procedere, se le parti non sono d'accordo sulle condizioni dello status di tali proprietà, è se si trovano ad essere riconosciuti come non validi oppure incompleti?

Di particolare rilievo è che tale problema diventa meno probabile, ma, tuttavia, ci sono situazioni in cui l'accordo stipulato con i creditori che riguarda gli obblighi del debitore, relativi all'opportunità di trasferire ai creditori non il denaro, ma ad esempio: titoli, merci, ecc., così come nel caso di fallimento simultaneo sia del creditore *Junior* sia del debitore. Qui, la risposta alla



domanda, sul fatto chi possiede la proprietà trasferita dal debitore al creditore *Junior* in violazione dei termini dell'accordo concluso tra i creditori, dipenderà dalla distribuzione del rischio della sua perdita o dei danni, dalla possibilità del creditore *Senior* di utilizzare i vari metodi per proteggere i suoi diritti, le conseguenze fiscali, l'inclusione dei tali beni nella massa fallimentare del fallito creditore *Junior* è così via.

Secondo il mio punto di vista, la proprietà, che ha ricevuto il creditore *Junior* da parte del debitore, dovrebbe, per impostazione predefinita, essere considerato fino al suo trasferimento al creditore *Senior*, nella proprietà del creditore *Junior*, perché il creditore *Junior* riceve l'esecuzione da parte del debitore, anche se è in violazione dei termini dell'accordo concluso tra i creditori, ma, tuttavia, legalmente, nel quadro dell'obbligo specifico da parte del debitore, su quale l'accordo intercreditorio può anche di non essere diffuso, è che può rendere le prestazioni al creditore *Junior* senza alcune azioni mirate da parte di quest'ultimo.

Le preoccupazioni causano anche le possibili interpretazioni di alcune delle formulazioni dell'articolo 309.1 del codice civile. Ad esempio, non sono chiari i criteri di “omogeneità” degli obblighi, per i quali può essere stabilita la postergazione. Una interpretazione sistematica della comma 3 dell'articolo 309.1 del codice civile, secondo il quale l'accordo concluso tra i creditori “non crea gli obblighi per coloro, che non partecipano in essa come parti, tra cui anche il debitore (articolo 308 del codice civile)”, è la comma 1 del presente articolo, che si riferisce alle parti che prendono in considerazione l'accordo solo per “i creditori del comune debitore”, non esclude il paradosso, a prima vista, la conclusione, è che il codice civile della Federazione Russa non prevede la partecipazione del debitore in un tale accordo.

### 3.3.2 Le tipologie di postergazione dei crediti e le sue regolamentazioni nella legislazione russa

Gli accordi di postergazione sono soggetti, in linea di principio, del diritto straniero. Tuttavia, in assenza finora di qualsiasi approccio dottrinale ben consolidato è la posizione della pratica di questa definizione, in generale, sono difficilmente applicabile all'accordo di postergazione. L'obiettivo finale dell'accordo di postergazione è l'istituzione dei meccanismi legali, che garantiscono la possibilità di realizzare la priorità dei creditori *Senior* rispetto ai creditori *Junior* è il diritto dei creditori *Senior* alla soddisfazione integrale dei loro crediti nei confronti del debitore. Di conseguenza, l'impostazione del diritto di priorità nella soddisfazione dei creditori è solo un modo per raggiungere l'obiettivo finale. Si come la postergazione dei crediti è un meccanismo centrale dell'accordo di postergazione, nella misura in cui la postergazione dei crediti dalla sua destinazione è volto a perseguire l'esecuzione degli obblighi del debitore verso i creditori *Senior*.

La tecnica di postergazione del credito, utilizzata nella Federazione Russa consente così di ampliare le possibilità di finanziamento dell'impresa, tanto attraverso l'emissione di obbligazioni subordinate, che attraverso l'accesso ad un finanziamento da parte di terzi (normalmente: bancario) che altrimenti non sarebbe stato concesso.

È, infatti, evidente che per il finanziatore non è indifferente dover subire o meno il concorso su un dato (e limitato) patrimonio di un certo numero di creditori e per un certo importo.

Ai fini di una corretta impostazione dell'indagine, occorre subito rilevare come alcuni interpreti assegnino la distinzione tra varie tipologie di postergazione.

Si distinguono due tipologie di postergazione dei crediti secondo l'oggetto di subordinazione: il creditore può subordinare sia interesse di sicurezza, che i sono stati concessi, oppure le pretese non garantite che gli appartengono<sup>202</sup>.

Nei termini della legislazione vigente la possibilità di postergazione del primo tipo viene già applicata nella pratica, ed è rappresentata dall'articolo 342 del codice civile della F. R. (Nei termini di postergazione del grado di ipoteca) è l'art. 27.5-7 della legge federale "Sul mercato dei titoli (l'obbligazioni garantiti)", il secondo tipo è rappresentato dall'art. 309.1 del codice civile della F.R.

Un'altra classificazione divide la postergazione dei crediti in contrattuale e strutturale. La

---

<sup>202</sup> S.V.Ovseyko, *La subordinazione dei crediti : il concetto e le caratteristiche principali*, ed. Avvocato, 2011, n.10, pag. 20; L. Vzhesch, *Accordi intercreditori derivanti dalla legge russa e la legge dei alcuni paesi esteri*, ed. Economia e Diritto, 2015, n. 1, p. 75.

postergazione contrattuale si riferisce all'obbligo sancito dall'accordo di non chiedere al debitore di adempiere agli obblighi dei creditori *Junior* fino al completo adempimento degli obblighi verso i creditori *Senior*.<sup>203</sup> La postergazione strutturale, è realizzata strutturando una specifica operazione intorno ai vari livelli di debito: il debito della società holding e il debito della società controllata. A mio parere, questo tipo di postergazione è più specifico, anche se è molto diffuso nel caso di applicazione della postergazione dei crediti con un soggetto speciale – il membro del gruppo del debitore.

In teoria, è possibile dividere la postergazione dei crediti in postergazione esterna (dove vengono subordinati i crediti indipendentemente dai creditori del comune debitore) e la postergazione interna (strutturale) (dove vengono subordinati i crediti dei membri del gruppo in relazione ad altri creditori).<sup>204</sup> Ritengo, che questa classificazione della postergazione dei crediti non può essere considerata di successo. In primo luogo, nella prima categoria non rientrano tutti i casi di subordinazione degli interessi di sicurezza, in cui i creditori *Junior*, anche se sono soddisfatti solo dopo la soddisfazione integrale dei creditori *Senior*, ma tuttavia dichiarano le loro pretese assieme ai creditori *Senior*.

In secondo luogo, la postergazione interna (strutturale), al mio parere, non è una postergazione dei crediti, ma porta solo ad un effetto subordinato a seguito della strutturazione dell'operazione specifiche. Tale “effetto subordinato” si ottiene dalla strutturazione dell'operazione in base alle disposizioni legislative relative alla priorità di soddisfazione dei crediti garantiti o tramite accredito dei diversi soggetti giuridici del comune debitore. In altre parole, i creditori *Junior* non subordinano i suoi crediti in relazione ai creditori *Senior*, e quindi l'elemento contrattuale nel rapporto tra i creditori è assente.

Il più, interessante dal punto di vista dei contenuti, ci sembra la classificazione, che porta L. Vzhesh in base allo studio degli approcci stranieri sugli accordi di postergazione dei crediti, è divide la postergazione in semplice e condizionale, a seconda della data di entrata in vigore dell'accordo di postergazione.<sup>205</sup>

Nella postergazione semplice il creditore *Junior* non ha diritto di richiedere il pagamento del proprio credito finché non venga soddisfatto il creditore *Senior*, dal momento della conclusione dell'accordo di postergazione.

---

<sup>203</sup> V.G. Barbolin, *Il finanziamento mezzanino e la subordinazione dei crediti*, *Legal Insight*, 2013, n. 3 (19), p 50.

<sup>204</sup> V.G. Barbolin, *Il finanziamento mezzanino e la subordinazione dei crediti*, *Legal Insight*, 2013, n. 3 (19), p 50.

<sup>205</sup> L. Vzhesh, *Accordi intercreditori derivanti dalla legge russa e la legge dei alcuni paesi esteri*, ed. Economia e Diritto, 2015, n.1, p. 76.

Invece, la postergazione condizionale, non prevede il cambio del diritto di priorità nell'esecuzione degli obblighi verso i creditori fino al verificarsi di un qualsiasi evento, come ad esempio, l'insolvenza del debitore. Inoltre, si vede che una semplice postergazione dei crediti mirano, piuttosto, a prevenire l'insorgenza di conseguenze negative per il creditore *Senior* in connessione con l'insolvenza del debitore. Allo stesso tempo, la postergazione condizionale, a mio parere, è stata progettata per attenuare le conseguenze già verificati, è anche quando si verifica la presenza della sicurezza esistente, oppure quando si verifica la fiducia nei beni del debitore, che sono sufficienti per soddisfare le pretese dei creditori *Senior*.

Per una più coerente subordinazione che riguarda le pretese dei creditori sembra necessario introdurre una classificazione della postergazione in imperativa e volontaria.

La postergazione volontaria può essere raggiunta sia da un accordo separato, sia integrando tutti i suoi termini e le condizioni essenziali nell'accordo, che contiene l'obbligo fondamentale.

Fermo restando quanto si è detto, sono considerati volontarie tutte quelle forme di subordinazione che originano da libere scelte delle parti e che non siano di fonte legale, la postergazione volontaria in senso stretto si ha in quelle ipotesi in cui, alternativamente, creditore e debitore o più creditori tra loro stipulano un patto in maniera tale che gli effetti di tale negoziazione ricadano a favore di uno o più creditori determinati, ma non a favore della massa indistinta dei creditori del comune debitore. Esse rappresentano, peraltro, le forme primigenie di postergazione.

Invece, la postergazione imperativa è prevista dalla legislazione, è non può essere modificata dall'accordo tra le parti.

Già in questa fase dello studio si può concludere, che la postergazione imperativa non può essere considerata come un modo per garantire l'adempimento degli obblighi, in quanto v'è, oltre alla volontà delle parti che è finalizzato, tra l'altro, a tutelare gli interessi dei terzi, è non solo le parti dell'obbligo, è non ha il carattere obbligatorio, è in più non serve ai fini dell'esecuzione degli obblighi del debitore.

La postergazione imperativa può essere considerata solo come una misura generale di tutela dei diritti legittimi e gli interessi dei partecipanti al fatturato civile.

La postergazione volontaria consiste nell'attribuzione al creditore *Senior* del diritto di ottenere il pagamento che sarebbe spettato al creditore *Junior* fino all'integrale soddisfazione del credito, da ritenersi attuale solo all'apertura del concorso, viene causalmente ricondotto ad una cessione di credito in funzione di garanzia, che tale emergerebbe dall'analisi dei testi contrattuali, ed in

particolare in considerazione: dell'attribuzione al creditore *Senior* di tutti poteri di esercizio e di tutela del credito; della compatibilità di un tale effetto traslativo con il regime delle procedure concorsuali, di tal che non si avrebbe necessità di alcuna alterazione delle stesse per far funzionare la postergazione; della normale previsione dell'operatività della postergazione fino a completa soddisfazione del beneficiario, in ciò evidenziandosi il ricorrere della causa di garanzia perché appunto funzionale a garantire la soddisfazione del credito e non a trasferire semplicemente tutti i proventi del diritto ceduto.

L'analisi della normativa della Federazione Russa in relazione alla postergazione volontaria dei crediti, permette di rilevare i seguenti caratteristiche relative alla subordinazione dei crediti nella legislazione russa.

In primo luogo, la composizione soggettiva dei partecipanti alla postergazione presuppone sempre l'esistenza di una pluralità di soggetti, che sono dal lato dei creditori. L'articolo 342 del codice civile è l'art 27.5-6 della legge federale "Sul mercato dei titoli", non implicano la possibilità di utilizzare la postergazione dei crediti in assenza dei creditori stessi. Invece, l'articolo 309.1 del codice civile, indica direttamente che la postergazione dei crediti è stabilita mediante l'accordo concluso tra i creditori.

L'unica disposizione di legge che consente la presenza di un solo creditore alla postergazione del suo credito è l'articolo 25.1 della legge federale "Sulle banche e l'attività bancaria".

Tuttavia, anche in questo caso, le pretese del creditore subordinato sono postergate rispetto le pretese di tutti gli altri creditori, anche senza la necessità di ottenere il consenso dei creditori (supponendo che tale consenso non è necessario, l'accordo di postergazione non crea i diritti o gli obblighi ai terzi).

In secondo luogo, tutte queste regole indicano la necessità di ottenere il consenso dei creditori, di cui i crediti sono postergati, cioè, la natura contrattuale del rapporto di postergazione dei crediti dei partecipanti.

L'articolo 342 del codice civile prevede la conclusione dell'accordo tra i creditori ipotecari, l'art. 309.1 del codice civile – tra i creditori, l'art. 25.1 della legge federale "Sulle banche e l'attività bancaria" – tra il creditore e il debitore (banca), l'art. 27.5-6 della legge federale "Sul mercato dei titoli" - tra i creditori e gli emittenti di titoli. In quest'ultimo caso, si prevede espressamente la necessità di ottenere il consenso generale degli obbligazionisti, di cui crediti devono essere postergate, se la possibilità del prestito obbligazionario garantendo i creditori anteriori non era

prevista la decisione sulla tale questione. Inoltre, la postergazione dei crediti nasce sulla base di un accordo tra le parti, è non crea degli obblighi per i terzi ai sensi dell'articolo 308 del codice civile della Federazione Russa.

In terzo luogo, la postergazione dei crediti ha il carattere obbligatorio, in particolare, si riferisce al fatto, che queste norme prevedono sia gli obblighi di non richiedere da parte dei creditori *Junior* la soddisfazione dei loro crediti (l'art. 309.1 del codice civile e l'art. 25.1 della legge federale "Sulle banche e l'attività bancaria"), sia il riconoscimento della priorità soggettiva ai creditori *Senior* nella soddisfazione dei loro crediti (l'art. 342 del codice civile - modificando la precedenza nella soddisfazione dei crediti, il creditore ipotecario acquisisce la priorità nella soddisfazione dei crediti rispetto ai creditori di grado successivo; l'art. 27.5-6 - il diritto alla soddisfazione prioritaria dei crediti è previsto dalla legge, i creditori *Senior* sono dotati di diritto di priorità alla soddisfazione dei loro crediti dopo il riconoscimento di questo diritto da parte dei creditori *Junior*).

Infine, notiamo un altro fatto, che non si vede direttamente nelle norme presente, ma inevitabilmente si pone come risultato della postergazione dei crediti in caso di insolvenza del debitore. Vale a dire, l'istituzione di una postergazione dei crediti porta alla comparsa di conseguenze patrimoniali per i creditori *Junior* in caso di insolvenza del debitore, perché a seguito dell'attuazione della proprietà del debitore in primo luogo la priorità di essere soddisfatto appartiene ai creditori *Senior*. Di conseguenza, la postergazione determina l'attribuzione al *Junior* di un diritto strutturalmente diverso rispetto ad un credito pieno; diverso perché mentre il creditore, una volta scaduto il credito, ha diritto alla prestazione indipendentemente dalla situazione patrimoniale in cui versa l'obbligato, il quale è tenuto a sopportare conseguenze patrimoniali negative in caso di inadempimento o di solo ritardo dello stesso, il postergato ha diritto alla prestazione soltanto se così non si metta a repentaglio la soddisfazione dei creditori beneficiari della postergazione. Ciò avviene naturalmente secondo varie declinazioni, derivanti dalla fonte della stessa postergazione, tali cioè da determinare il grado di protezione assicurato ai beneficiari, ma è sempre il medesimo interesse dei creditori *Senior* di poter utilizzare per la propria soddisfazione quanto sarebbe spettato ai *Junior*, ciò che mira a realizzare l'istituto della postergazione. Posto però che una tale dinamica non trova giustificazione in una causa legittima di prelazione, ciò significa che i creditori *Junior* "cedono" ai *Senior* la posizione giuridica necessaria e sufficiente ad attuare le finalità della postergazione.

Diventa a questo punto ineludibile stabilire se una tale situazione giuridica resti nell'alveo del

diritto di credito o se invece, se ne distacchi al punto da dar luogo a diversa ed autonoma situazione giuridica soggettiva. Per far questo occorre innanzitutto intendersi su quali siano i minimi elementi caratteristici della situazione giuridica denominata diritto di credito.

Quindi, il volume degli effetti patrimoniali per il creditore *Junior* si misura mediante la differenza negativa tra le dimensioni patrimoniali, effettivamente ricevuti secondo i suoi crediti nei confronti del debitore, è la proprietà, che il creditore *Junior* potrebbe ottenere in assenza di postergazione dei crediti.

Questa caratteristica si manifesta nei prestiti bancari subordinati, dal momento che le pretese dei creditori di tali prestiti vengono pagati alla fine, secondo l'articolo 189.95 della legge federale del 26.10.2002 n.127-FZ "Sull'insolvenza (fallimento)".

Allo stesso tempo, in assenza di eventi di default, è se il debitore dispone di fondi di proprietà sufficienti per garantire la soddisfazione dei creditori *Junior*, in caso di insolvenza del debitore le conseguenze patrimoniali negative non sorgeranno.

Così, dall'analisi delle caratteristiche di norme di legge, la postergazione volontaria dei crediti è implementata dall'accordo tra diversi creditori attraverso l'istituzione dei diritti e (o) degli obblighi dei partecipanti all'accordo (ma non i terzi), per quanto riguarda l'introduzione del diritto alla soddisfazione preferenziale dei loro crediti come l'obbligo principale, che comporta delle conseguenze patrimoniali offensive per i creditori *Junior* a seguito dell'insolvenza del debitore.

### **3.3.3 La postergazione come limite esterno al diritto di credito del creditore *Junior*. Le altre situazioni soggettive da postergazione**

Nel discorso sin qui fatto si è visto come l'effetto invariabile della stessa consista nell'impedire al creditore *Junior* di ottenere soddisfazione del suo credito, se non previa soddisfazione del credito del creditore *Senior*.

Quindi il creditore *Senior* acquista un credito verso il creditore *Junior*, ovvero una posizione di vantaggio diversa dal credito in senso proprio che faccia da contro situazione al limite posto a carico del creditore *Junior*. Il patto di postergazione prevede la sua operatività soltanto nei rapporti interni, tale che il creditore *Junior*, anche in sede di distribuzione dell'attivo fallimentare, consegua tutto ciò che gli spetta ma con l'obbligo di ritrasferire in numerario al creditore *Senior*, ciò che abbia incassato prima dell'integrale soddisfazione di quest'ultimo. A questo punto sorge, però, il problema di determinare se l'effetto della postergazione vada a vantaggio esclusivo del creditore *Senior* o anche a vantaggio del debitore.

Nel secondo caso, infatti, sarebbe anche il debitore a veder mutare la sua posizione, non solo perché dovrebbe assicurare la soddisfazione prioritaria al creditore *Senior*, ma anche perché potrebbe opporre la postergazione per neutralizzare ogni tentativo di escussione da parte del creditore, in quanto soggetto non legittimato ad utilizzare il proprio credito fintanto che il creditore *Senior* non sia soddisfatto, anche in caso di inerzia di quest'ultimo. Ebbene, non sembra che la postergazione possa produrre un tale effetto, pur non potendosi escludere che le parti, andando oltre la figura in esame, decidano di limitare le facoltà del creditore *Junior* oltre quanto necessario ad assicurare la prioritaria soddisfazione di uno o più creditori. Ne deriva la seguente rappresentazione del rapporto:

- nella postergazione, il consueto rapporto elementare tra diritto e l'obbligo cede il passo ad una regola per cui il creditore ha il diritto di ottenere soddisfazione del suo credito assommando alle consuete tutele anche la pretesa di non veder soddisfatti i crediti del creditore *Junior* prima del suo;
- la postergazione, quando di fonte negoziale, è l'effetto: della limitazione della propria pretesa, che uno o più creditori *Junior* accettano nel rapporto con il proprio debitore ed ad esclusivo beneficio di un terzo soggetto *Senior*; dell'assunzione da parte del debitore dell'obbligo di destinare prioritariamente il pagamento a favore del creditore *Senior*.

Altro punto da evidenziare è che l'effetto della postergazione del credito è quello del



riconoscimento in capo al creditore *Senior* del diritto di ottenere la parte che sarebbe spettata al creditore *Junior* in sede di liquidazione concorsuale del patrimonio del debitore comune.<sup>206</sup>

Senza la produzione di un tale minimo effetto non sarebbe, infatti, nemmeno a parlarsi di postergazione, dal momento che la posizione del creditore *Senior* è tale, ed acquista senso rispetto alle altre categorie di creditori, solo se vi corrisponde un effettivo incremento delle possibilità di soddisfazione. Alla necessità su un piano logico di far discendere tale effetto minimo dall'accordo di postergazione, si accompagnano considerazioni di tipo economico, tanto in riferimento alla incidenza della postergazione circa la determinazione del costo del credito che del rispetto di eventuali impegni assunti dal debitore circa la futura assunzione di nuovi debiti. La postergazione è, infatti, strumentale o a beneficiare il nuovo finanziatore, che senza di essa non avrebbe concesso credito o lo avrebbe fatto a condizioni più onerose, o a consentire il rispetto di impegni eventualmente assunti dal debitore circa l'assunzione di nuovi obblighi attraverso la postergazione delle pretese del nuovo creditore alla soddisfazione dei beneficiari di tali impegni, di talché in entrambi i casi consente un più facile accesso al credito da parte del debitore.

Se l'effetto della postergazione è l'attribuzione al creditore *Senior* del diritto a percepire la parte che sarebbe spettata al creditore *Junior* in sede di liquidazione concorsuale del patrimonio del debitore comune, fino alla soddisfazione del suo credito, ciò costituisce un sensibile miglioramento rispetto alla situazione di partenza tale da determinare, in corrispondenza, un abbassamento del costo del credito ovvero l'indifferenza della nuova operazione di finanziamento in capo ai beneficiari della postergazione; diversamente, se il creditore *Junior* rinunciassero semplicemente alla propria posizione ne beneficerebbero tutti i creditori, sia anteriori che successivi alla postergazione, ma senza che ciò possa influire positivamente sul costo del nuovo credito, dal momento che nessuno dei creditori vedrebbe aumentare le sue possibilità di soddisfazione in modo tale da poter concedere condizioni più favorevoli al debitore.

Dal punto di vista del creditore *Junior*, poi, il costo della postergazione sarebbe ancora maggiore dal momento che la sua degradazione rispetto a tutti gli altri creditori equivarrebbe ad eliminare la possibilità di una sua soddisfazione. Nel caso in cui il patrimonio del debitore sia di entità maggiore del totale dei crediti dei creditori *Senior*, è evidente che il creditore *Junior* conserva possibilità di soddisfazione, anche perché con tale impostazione è compatibile, e forse maggiormente coerente,

---

<sup>206</sup> A.V. Belov, *I problemi teorici dell'insegnamento su come garantire l'adempimento degli obblighi. Le leggi della Russia: esperienze, analisi, e la pratica*. 2006, n.12, pag.24-32.

un effetto di retrocessione a favore del creditore *Junior* da parte del creditore *Senior* della propria parte di credito che residuasse dopo la sua integrale soddisfazione (c.d. subrogazione).

Dunque, la postergazione determina l'attribuzione al creditore *Junior* di un diritto strutturalmente diverso rispetto ad un credito pieno; diverso perché mentre il creditore, una volta scaduto il credito, ha diritto alla prestazione indipendentemente dalla situazione patrimoniale in cui versa l'obbligato, il quale è tenuto a sopportare conseguenze patrimoniali negative in caso di inadempimento o di solo ritardo dello stesso, il postergato ha diritto alla prestazione soltanto se così non si metta a repentaglio la soddisfazione dei creditori beneficiari della postergazione. Ciò avviene naturalmente secondo varie declinazioni, derivanti dalla fonte della stessa postergazione, tali cioè da determinare il grado di protezione assicurato ai beneficiari, ma è sempre il medesimo interesse dei creditori *Senior* a poter utilizzare per la propria soddisfazione quanto sarebbe spettato ai creditori *Junior*, ciò che mira a realizzare l'istituto della postergazione. Posto però che una tale dinamica non trova giustificazione in una causa legittima di prelazione, ciò significa che i creditori *Junior* “cedono” ai creditori *Senior* la posizione giuridica necessaria e sufficiente ad attuare le finalità della postergazione.

Inoltre degno di nota, e anche il fatto che l'accordo di postergazione di solito fornisce anche informazione che riguardano le conseguenze della violazione dell'ordine stabilite relative alla soddisfazione dei crediti da parte dei creditori *Junior*. In particolare, in caso di tale violazione, il creditore *Junior* deve restituire tutto ciò che ha ricevuto al creditore *Senior*, è deve rimborsare le spese sostenute dai creditori *Senior* per aver ricevuti questi fondi, è in più deve pagare la sanzione. Tutti questi effetti si verificano solo in caso di violazione del diritto di priorità nella soddisfazione dei crediti da parte dei creditori *Junior*, stabiliti dai requisiti dell'accordo di postergazione, fermo restando che la giustificazione causale degli spostamenti patrimoniali (dal *Junior* al *Senior*) debba rinvenirsi nell'accordo di postergazione.

### 3.3.4 Il significato e sfera di utilizzo della postergazione dei crediti come modalità di soddisfazione degli obblighi

L'ambito più utilizzato del fenomeno di postergazione, si trova nei mercati finanziari, in particolare nell'accordo che riguarda l'emissione di titoli, di attivi garantiti, e prestiti sindacati.<sup>207</sup> Questo è dovuto principalmente al fatto, che nei mercati finanziari di notevole importanza gioca semplicità ed efficienza nell'utilizzo degli strumenti che garantiscono l'adempimento. In primo luogo, uno dei requisiti dell'accordo di postergazione consiste nel fatto, che l'accordo non richiede registrazione e può essere realizzato in un periodo di *tempo* relativamente *breve*. In secondo luogo, la soddisfazione dei crediti dei creditori *Senior* sono nella priorità rispetto i crediti dei creditori *Junior*, è che significa la massima efficienza nell'utilizzo degli strumenti che garantiscono l'adempimento, anche in caso di fallimento del debitore.

Oltre all'utilizzo della postergazione nei mercati finanziari può anche servire come un ottimo modo per rafforzare le modalità già esistente, che assicurano l'adempimento. In particolare, a seguito della conclusione dell'accordo di postergazione dei crediti ipotecari, il creditore ipotecario *Senior* acquisisce un grado superiore rispetto ai simili crediti ipotecari dei creditori *Junior*.

I requisiti stabiliti dalla postergazione dei crediti non solo in relazione all'ammontare delle pretese, ma anche in relazione alla quantità di risarcimento aumenta la probabilità di pagamento del risarcimento al creditore *Senior*, perché i creditori subordinati non hanno diritto di chiedere la soddisfazione dei loro crediti prima che vengono soddisfatti i crediti del creditore *Senior*, compreso, anche prima che verrà il pagamento del risarcimento. Ai sensi dell'art 309.1 del c.c. possono essere subordinati i crediti per la fideiussione. Così, la postergazione può essere utilizzata nei casi, in cui le varie modalità disponibili per garantire la soddisfazione degli obblighi sono già esauriti, ma il creditore rimane insoddisfatto dal grado di protezione dei suoi diritti.

Sembra che la postergazione dei crediti può essere l'argomento chiave, che spinge il creditore di concedere un prestito per la ristrutturazione o il recupero del debitore, con i segni evidenti di insolvenza.<sup>208</sup> Da un lato, gli altri istituti di credito potrebbero essere interessati alle attività di sostegno del mutuatario, con lo scopo di successivo rimborso dei suoi obblighi nei loro confronti è accettano di subordinare i loro crediti in relazione al nuovo creditore. D'altra parte, il nuovo

<sup>207</sup> V.G. Barbolin, *Il finanziamento mezzanino e la subordinazione dei crediti*, Legal Insight, 2013, n. 3 (19), p. 49-52; S.V.Ovseyko, *La subordinazione dei crediti : il concetto e le caratteristiche principali*, ed. Avvocato, 2011, n. 10, pag. 18-22.

<sup>208</sup> A.Y. Burkova, *L'accordo di subordinazione*, ed. Avvocato, 2007, n. 2, pag. 38-40.

creditore, acquisendo lo stato del creditore *Senior* ottiene la garanzia di soddisfazione dei suoi crediti in caso di fallimento del debitore prima di altri creditori.

La grande valore della postergazione dei crediti può giocare nella necessità di tutelare gli interessi dei creditori contro gli abusi da parte di persone affiliate al mutuatario. Così, la postergazione dei crediti dei membri della holding rispetto alle pretese della banca, in questo caso la banca raggiunge un significativo aumento della protezione dei propri interessi, perché la banca avrà la priorità nella soddisfazione dei suoi crediti, è non i membri della holding del mutuatario.

Tuttavia, la mancanza di una vasta pratica della postergazione non ci permette di parlare di sua efficacia. In più, alcuni autori sostengono, che tale pratica ad alcuni tipi di postergazione può non sorgere affatto.<sup>209</sup>

Tale efficienza fino ad oggi si è rivelata solo nelle transazioni di titoli, garantite dal diritto di credito (cartolarizzazione), perché la legislazione fallimentare prevede direttamente le conseguenze dalle priorità stabilite nella soddisfazione dei creditori, in base all'accordo di postergazione. (Articolo 230.3 della legge federale “Sull’insolvenza (fallimento)”.

In resto, la postergazione è limitata nell’ambito del diritto contrattuale. In particolare, la normativa fallimentare non contiene alcuna eccezione relativa alla procedura di cui all'articolo 134 della legge federale “Sull’insolvenza (fallimento)”, privando così i creditori *Senior* di utilizzare direttamente la postergazione dei crediti nella procedura fallimentare alla conclusione dell'accordo di postergazione dei crediti sulla base dell' art. 309.1 del codice civile. Nel diritto fallimentare sono espressamente previsti le conseguenze di diversi casi di postergazione, in particolare:

1. Ai sensi dell'art. 189.95 della legge federale “Sull’insolvenza (fallimento)” il creditore subordinato in base all'accordo di postergazione del prestito bancario ottiene la soddisfazione dei suoi crediti dopo la soddisfazione dei crediti di altri creditori;
2. Secondo il par. 3, comma 1 dell’art. 230.3 della legge federale “Sull’insolvenza (fallimento)”, la soddisfazione dei creditori dalle emissioni obbligazionarie con una sola garanzia è effettuata in conformità con l'ordine, stabilito nella decisione sull’emissione di titoli.

Secondo la comma 1 dell’art. 342 del codice civile, può essere scambiato il grado di ipoteca. Ai

---

<sup>209</sup> Il Codice Civile della Federazione Russa: Pegno. *Il cambiamento delle persone nell'obbligo. I commenti al § 3, Capitolo 23 e il Capitolo 24* / E.V. Vershinin, A.A. Visnievski, B.M. Gongalo ecc.; ed. a cura di P.V. Krasheninikova, ed. M: Statuto, 2014, 269 p. SPS "Consultant Plus".

sensi dell'art. 138 della legge federale “Sull’insolvenza (fallimento)” su “Requisiti dei creditori nel quadro delle obbligazioni garantite da pegno dei beni del debitore”, i pretese dei creditori garantiti devono essere soddisfatti non in base all’ordine di priorità, ma dai fondi ricevuti dalla vendita di garanzie. Le priorità nell'assegnazione dei fondi sono stabiliti dall'art. 342 e l’art. 342.1 del codice civile, secondo il quale le successive richieste dei creditori devono essere soddisfatti solo dopo la soddisfazione delle pretese dei creditori *Senior*.

Allo stesso tempo, tutti i casi di cui sopra sono solo alcuni è, inoltre, sono molto specifici sulla applicabilità della postergazione dei crediti. Non v'è alcuna regolamentazione legislativa in caso in cui si verifica l’insolvenza del debitore all’avenuta successivamente postergazione dei crediti nella sua forma più generale, che si prevede nell'articolo 309.1 del codice civile. Poiché non ci sono eccezioni, e la legge federale “Sull’insolvenza (fallimento)” è una legge speciale in relazione al codice civile della Federazione Russa, perché in caso di insolvenza del debitore è soggetto all'applicazione della postergazione imperativa dei crediti di cui all'articolo 134 della legge federale “Sull’insolvenza (fallimento)”.

Dubbi causa anche la possibilità di applicazione dell’art. 309.1, comma 2, nella soddisfazione dei crediti dei creditori *Junior* nei confronti del debitore non in ordine di priorità, stabilito dall’accordo di postergazione dei crediti, e secondo le modalità previste dalla postergazione imperativa dei crediti. Il fatto è, che questa comma 2, stabilisce le conseguenze della soddisfazione dei crediti non in ordine di soddisfazione prioritaria, ma ricevuti nella procedura fallimentare dall’insolvenza del debitore, al mio punto di vista, non può essere considerato soddisfatto, soprattutto, se sotto l'esecuzione come era stabilito dall’accordo era considerato non come il pagamento in denaro, ma come la prestazione di servizi, l’esecuzione di lavori, il trasferimento di beni in natura e di altre obbligazioni non pecuniarie. Di conseguenza, si nell’accordo di postergazione non è previsto altro, a questo punto il creditore *Senior* non ha il diritto di fare appello al creditore *Junior* per il trasferimento dei fondi che ha ricevuto il creditore *Junior* prima, che sia soddisfatto il creditore *Senior*.

Allo stesso tempo, si deve rilevare, che la pratica d’applicazione di tale disposizione avrebbe potuto essere diversa alla interpretazione estensiva delle sue regole: l’art. 309.1, comma 1 si riferisce alla possibilità di stabilire le priorità nella soddisfazione dei creditori, piuttosto che l’adempimento da parte del debitore i suoi obblighi.

Questi svantaggi della postergazione dei crediti seriamente gravano il suo valore nelle procedura

fallimentare del debitore. Tuttavia, tra diverse tipologie di postergazione, scegliendo la postergazione inversa, è quando il creditore *Junior* accetta di trasferire tutto ciò che ha ricevuto dal debitore al creditore *Senior* senza l'ordine di priorità. In questo caso, l'obbligo è direttamente previsto nell'accordo e non v'è alcuna necessità di rivolgersi alla comma 2 dell'art. 309.1 c.c..

Questa struttura può probabilmente servire come una soluzione alla questione di mancanza di eccezioni nella legislazione fallimentare in relazione alla postergazione dei crediti dell'accordo intercreditorio.

Inoltre, questa soluzione al problema non può essere considerata efficace dal punto di vista del fatturato civile, poiché si tratta di costi di tempo aggiuntivi associati al trasferimento di fondi dal creditore *Junior* al creditore *Senior*. Credo, che sia consigliabile di stabilire le esenzioni rilevante nella legislazione fallimentare, al fine di escludere tali costi e ampliare l'ambito di applicazione della postergazione volontaria.

## CAPITOLO QUARTO

### **ANALISI COMPARATA TRA IL CONCORDATO PREVENTIVO ITALIANO E L'“ACCORDO PACIFICO” DELLA FEDERAZIONE RUSSA**

#### **4.1 Analogie e differenze tra il concordato preventivo italiano e l' “accordo pacifico” russo**

La legge fallimentare russa n. 127-FZ, del 26 ottobre 2002 presenta diversi parametri di somiglianza con la legge fallimentare italiana. Se in Italia le riforme del sistema concorsuale hanno riguardato principalmente l'inizio del terzo millennio, la storia del diritto fallimentare russo è stata oggetto di cambiamenti già nei precedenti secoli e, a complicare maggiormente la situazione, non era infrequente che le nuove leggi non abolissero completamente le precedenti, ma permettessero la sopravvivenza – talvolta parziale – di quanto in origine disposto.

La legge fallimentare russa prevede la possibilità di accedere a cinque diverse procedure: la procedura di “sorveglianza”; la procedura di “risanamento finanziario”; la procedura di “amministrazione esterna”; la procedura “concorsuale (fallimentare)” e la procedura d' “accordo pacifico”. Queste procedure presentano diversi parametri di somiglianza rispetto alle procedure fallimentari nell'ordinamento italiano. Si consideri che l'“accordo pacifico” (art. 150 e ss., legge 127-FZ, 2002) può essere, in sostanza, accostato alla nostra procedura di “concordato”; il “risanamento finanziario” (art. 76 e ss., legge 127-FZ, 2002) è assimilabile ai nostri “accordi di ristrutturazione dei debiti”; la procedura “concorsuale” (art. 124 e ss., legge 127-FZ, 2002) corrisponde alla nostra omonima procedura e, in taluni casi, ricorda i parametri della “liquidazione coatta amministrativa”; l'“amministrazione esterna” (art. 93 e ss., legge 127-FZ, 2002) non è altro che la nostra “amministrazione straordinaria”. Infine, la procedura di “sorveglianza” (art. 62 e ss., legge 127-FZ, 2002) non corrisponde ad una particolare procedura dell'ordinamento italiano, ma è, piuttosto una normale fase della procedura fallimentare in cui si agisce per mantenere l'integrità dei beni del fallito mentre vengono svolte le operazioni di valutazione della situazione finanziaria e di composizione del registro dei creditori.

Successivamente, mi concentrerò sull'analisi che riguardano il concordato preventivo italiano e l' “accordo pacifico” russo.

Partendo dal fatto che, la legge fallimentare russa stabilisce che possono essere sottoposte a procedura fallimentare le persone fisiche e giuridiche, che non abbiano soddisfatto i propri creditori entro tre mesi dal momento in cui i loro debiti dovevano essere saldati, nel contesto in cui tali debiti superino il valore dei beni che appartengono alla persona in questione.

La procedura fallimentare può iniziare su ordine del Tribunale Arbitrale competente, laddove il valore dei debiti superi i 100,000,00 rubli, per le persone giuridiche, o i 10,000,00 rubli per le persone fisiche. Così come nell'ordinamento italiano la procedura fallimentare può iniziare su istanza dello stesso debitore, della pubblica autorità o del creditore.

Riguarda il concordato preventivo, la possibilità di accedere a una procedura di concordato preventivo è riservata agli imprenditori sottoposti al fallimento art. 1 l. fall., questo articolo stabilisce che tali procedure sono destinate agli imprenditori che esercitano un'attività commerciale, esclusi gli enti pubblici e che abbiano superato, nei tre esercizi antecedenti la data di deposito dell'istanza di fallimento o dall'inizio dell'attività se di durata inferiore, almeno 1 dei seguenti requisiti: attivo patrimoniale di ammontare complessivo annuo superiore ad euro trecentomila; ricavi lordi per un ammontare complessivo annuo superiore a duecentomila euro; ammontare di debiti anche non scaduti superiore ad euro cinquecentomila.

Allo scopo di far iniziare sia la procedura di “accordo pacifico” è necessario presentare una domanda presso il Tribunale Arbitrale del distretto competente, sia nel caso del concordato preventivo, ai sensi dell'art. 161, comma 1 l.fall. *“La domanda per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo è proposta con ricorso, sottoscritto dal debitore, al tribunale del luogo in cui l'impresa ha la propria sede principale”*.

Il concordato preventivo presenta più di un punto di contatto con l'“accordo pacifico”, da quale si differenzia per il fatto di costituire una procedura concorsuale autonoma, mentre l'“accordo pacifico” si inserisce in qualsiasi stadio della procedura fallimentare, è l'atto giudiziario che approva l'“accordo pacifico”, viene redatto sotto forma di sentenza, in forma tale da riportare alla chiusura della procedura fallimentare, rappresentandone una delle possibili soluzioni, alternativa alla liquidazione del patrimonio e alla successiva ripartizione del ricavato tra gli aventi diritto.

Sia l'“accordo pacifico” che concordato preventivo hanno lo stesso obiettivo, è infatti il soddisfacimento, tendenzialmente paritetico, dei creditori, è di ripristinare la solvibilità del debitore.

Riguarda l' “accordo pacifico”, in conformità con le disposizioni dell'art. 150, comma 1l. fall., in



qualsiasi stadio della procedura fallimentare, ma non prima della prima riunione dei creditori, il debitore, i suoi creditori e gli enti autorizzati hanno il diritto di concludere un “accordo pacifico”.

Nel caso del concordato preventivo, ai sensi dell’art.160, comma 1 l. fall.: “L’imprenditore che si trova in stato di crisi può proporre ai creditori un concordato preventivo sulla base di un piano che può prevedere:

a) la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma, anche mediante cessione dei beni, accollo, o altre operazioni straordinarie, ivi compresa l’attribuzione ai creditori, nonché a società da questi partecipate, di azioni, quote, ovvero obbligazioni, anche convertibili in azioni, o altri strumenti finanziari e titoli di debito;

b) l’attribuzione delle attività delle imprese interessate dalla proposta di concordato ad un assuntore; possono costituirsi come assuntori anche i creditori o società da questi partecipate o da costituire nel corso della procedura, le azioni delle quali siano destinate ad essere attribuite ai creditori per effetto del concordato;

c) la suddivisione dei creditori in classi secondo posizione giuridica e interessi economici omogenei;

d) trattamenti differenziati tra creditori appartenenti a classi diverse”<sup>210</sup>.

Però, questo era fino alla riforma dell’istituto ad opera del D.L. del 27 giugno 2015, n. 83, convertito, con modificazioni, dalla L. 6 agosto 2015, n. 132, sì è ammessa, infatti, la possibilità che anche i creditori possano avanzare, una volta che il debitore ha proposto il concordato, delle proposte di concordato concorrenti con quelle del creditore.

L’art. 163 l.fall. prevede, infatti, tale eventualità e infatti può accadere che uno o più creditori che anche per effetto di acquisti successivi alla presentazione della domanda di concordato (di cui all’articolo 161), rappresentano almeno il 10% dei crediti risultanti dalla situazione patrimoniale depositata ai sensi dell’articolo 161, secondo comma, lettera a), possono presentare una proposta concorrente di concordato preventivo e il relativo piano non oltre trenta giorni prima dell’adunanza dei creditori.

Le disposizioni sono pressoché identiche, riconoscendosi, dunque, al debitore e anche al creditore la possibilità di proporre il concordato preventivo. A differenza dell’ “accordo pacifico”, però, la legge espresamente richiede che la proposta concordataria si basi su di un “piano”, che, deve essere attestato da un professionista in possesso dei requisiti di cui all’art. 67, terzo comma, lettera

---

<sup>210</sup> A. Nigro, D.Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Bologna, 2014, p. 349.

d), e rappresenta lo strumento principale dal quale si desume il programma finanziario che l'imprenditore intende attuare per superare lo stato di crisi in cui si è venuto a trovare; il piano rappresenta l'indicazione programmatica delle intenzioni del debitore, delle azioni che saranno poste in essere per realizzarle e dei risultati attesi. Il piano è l'elemento centrale della procedura di concordato preventivo e la sua presentazione è un adempimento indispensabile affinché la proposta costituisca presupposto di ammissibilità della procedura stessa.

La differenza, sul punto, tra i due procedure si giustifica con il fatto che, mentre nell' "accordo pacifico" la situazione economico-finanziaria del debitore è già sufficientemente delineata, inserendosi la domanda dell'"accordo pacifico" all'interno di una qualsiasi fase della procedura fallimentare, che sia: la procedura di "sorveglianza", la procedura di "risanamento finanziario", la procedura di "amministrazione esterna" oppure la procedura "concorsuale (fallimentare)", già aperta e dotata di propri organi. Invece, nel concordato preventivo la proposta si pone come momento iniziale della procedura, ciò che determina l'esigenza di assicurare, fin da quel momento, una base solida ed affidabile per il futuro accordo<sup>211</sup>. Tale esigenza viene appunto soddisfatta dal piano, documento necessariamente più articolato ed analitico della semplice proposta, e dalla attestazione della sua attendibilità e fattibilità da parte di un professionista, esterno all'impresa in crisi.

Un'interessante novità è quella che prevede la possibilità di prevedere nella domanda di concordato che i creditori privilegiati o muniti di pegno o ipoteca, non siano soddisfatti per intero a patto che il piano ne preveda *"la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione indicato nella relazione giurata di un professionista in possesso dei requisiti di cui all'articolo 67, terzo comma, lettera d)"*.

La proposta di concordato deve assicurare il pagamento di almeno il 20% dell'ammontare dei crediti chirografari salvo il caso di concordato con continuità aziendale previsto dall'art. 186-bis della legge fallimentare.

Invece, nel caso dell' "accordo pacifico", i soggetti che possono proporre l'accordo pacifico sono specificati nell'art. 150, comma 1 l. fall. (*"На любой стадии рассмотрения арбитражным судом дела о банкротстве должник, его конкурсные кредиторы и уполномоченные органы"*

---

<sup>211</sup> A. Nigro, D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Bologna, 2014, p. 349.

*вправе заключить мировое соглашение*”, prevede che, in qualsiasi stadio della procedura fallimentare, il debitore, i suoi creditori concorsuali e gli enti autorizzati hanno il diritto di concludere un “accordo pacifico”), non esclude la legittimazione alla presentazione dell’ “accordo pacifico” da parte di altri soggetti, come ad esempio i terzi, che in base all’art. 150, comma 3 della l. fall., i terzi possono partecipare all’ “accordo pacifico” si assumono i diritti e gli obblighi derivanti dall’accordo.

Alla conclusione dell’ “accordo pacifico” non sono coinvolti i creditori di prima e di seconda classe, perché al momento dell’approvazione dell’accordo, i creditori di prima e seconda classe devono essere soddisfatti integralmente.

Il contenuto necessario della proposta concordataria è, similmente a quanto visto con riferimento all’ “accordo pacifico”, *“la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti attraverso qualsiasi forma”*. In particolare, è possibile proporre riduzioni dei debiti e/o dilazioni nei pagamenti, così come è possibile proporre operazioni straordinarie, aumenti di capitale sottoscritti dai creditori mediante compensazione, con conseguente conversione del credito in quote di partecipazione, emissione dei titoli di debito e di strumenti finanziari partecipativi da attribuire ai creditori, ecc. La proposta deve poi necessariamente indicare il soggetto che assume le obbligazioni scaturenti dall’accordo, che non necessariamente coincide con il debitore (proponente).

Riguarda il concordato preventivo, è possibile prevedere il soddisfacimento non integrale dei creditori privilegiati, purché *“il piano ne preveda la soddisfazione in misura non inferiore a quella realizzabile, in ragione della collocazione preferenziale, sul ricavato in caso di liquidazione, avuto riguardo al valore di mercato attribuibile ai beni o diritti sui quali sussiste la causa di prelazione indicato nella relazione giurata di un professionista di cui all’art. 67, comma 3, lett. d)”* (art. 160, comma 2 l. fall.). Il piano racchiude un’offerta che può essere di tipo non solo economico inerente al soddisfacimento, ad operazioni patrimoniali e/o finanziarie e/o traslazioni di situazioni societarie, ma anche organizzativo. Il debitore può, infatti, proporre la suddivisione dei creditori in classi tracciando, quindi, una sorte di “mappa” organizzativa dei creditori. Questo è funzionale al trattamento diversificato delle classi: dal trattamento paritetico della massa dei creditori si passa alla par condicio interna a ciascuna classe. Il soddisfacimento dei creditori chirografari può essere diversificato e può avvenire non solo con la corresponsione di una somma di denaro, ma anche con cessioni di beni, accollo liberatorio dei debiti da parte di terzi, delegazione di pagamento, o con operazioni straordinarie sul capitale che consentano l’attribuzione di azioni, quote, obbligazioni

anche convertibili o altri strumenti finanziari e titoli di debito. Il concordato preventivo diviene, però, anche strumento per sfruttare, se possibile, le attività, cedendole, come prevede l'alternativa raffigurata nell'art. 160, lett. b). È prevista la possibilità di cedere l'impresa ad un assuntore e assuntori possono essere anche gli stessi creditori o direttamente (in tal caso attribuendo loro azioni o quote della società concordataria) o, quando la dimensione dell'impresa concordataria lo imponga, mediante società, già esistenti o costituite ad hoc (newco) ed aventi comunque come soci i creditori che parteciperanno in proporzione ai loro crediti.

Analogamente nel caso dell' "accordo pacifico", l'articolo 156, comma 1 della l. fall. russa prevede, che con il consenso di alcuni creditori oppure degli enti autorizzati, l' "accordo pacifico" può contenere le vigenti disposizioni in materia di cessazione degli obblighi del debitore in cambio di una ricompensa, scambio dei requisiti per una quota del capitale del debitore, le obbligazioni convertibili in azioni o in altri titoli, l'impegno per l'innovazione, il perdono del debito o altri modalità previsti dalla legge federale, se questo modo di cessazione degli obblighi non viola i diritti degli altri creditori. Ciò significa che, con il consenso di ogni singolo creditore, i debiti possono essere soddisfatti in qualsiasi altra forma, anche in forma non monetaria, ma questo modo non deve violare i diritti degli altri creditori, le cui pretese sono incluse nel registro dei creditori.

Al riguarda il concordato preventivo, l'art.161, comma 2 l. fall. stabilisce che: il debitore deve presentare con il ricorso:

- a) un'aggiornata relazione sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa;
- b) uno stato analitico ed estimativo delle attività e l'elenco nominativo dei creditori, con l'indicazione dei rispettivi crediti e delle cause di prelazione;
- c) l'elenco dei titolari dei diritti reali o personali su beni di proprietà o in possesso del debitore;
- d) il valore dei beni e i creditori particolari degli eventuali soci illimitatamente responsabili;
- e) un piano contenente la descrizione analitica delle modalità e dei tempi di adempimento della proposta; in ogni caso, la proposta deve indicare l'utilità specificamente individuata ed economicamente valutabile che il proponente si obbliga ad assicurare a ciascun creditore.

Analogamente a quanto visto con riferimento ai documenti che il debitore deve depositare unitamente alla richiesta di apertura del concordato preventivo, anche nel caso della procedura di "accordo pacifico" in base all'art.158, comma 3 l. fall., anche in questo caso si tratta di documenti come: il testo dell' "accordo pacifico"; il protocollo dell'assemblea dei creditori, che hanno partecipato alla conclusione dell' "accordo pacifico"; un elenco dei creditori concorsuali e gli enti

autorizzati che non hanno dichiarato le loro pretese al debitore, con la specificazione del loro indirizzo, ed eventuali importi dovuti; il registro dei creditori; i documenti che confermano l'esecuzione dei pagamenti ai creditori della prima e della seconda classe; le decisioni degli enti di gestione del patrimonio del debitore – come il soggetto giuridico, nel caso se la necessità di una tale decisione è prevista dalla legge fallimentare (si riferisce all'approvazione delle grandi transazioni e le operazioni con le parti correlate); la dichiarazione di obiezioni da parte dei creditori concorsuali e gli enti autorizzati in forma scritta, che hanno votato contro la conclusione dell'accordo o non abbiano partecipato alla votazione dell'“accordo pacifico”, in presenza di tale obiezione; altri documenti, la cui presentazione in conformità con la legge fallimentare è obbligatoria.

Passando alla possibilità di suddivisione dei creditori in classi e connesso trattamento differenziato sia nel caso del concordato preventivo che nel caso dell' “accordo pacifico”, quindi la suddivisione dei creditori in classi deve rispettare l'ordine delle cause legittime di prelazione e la classificazione dei creditori deve avvenire secondo un criterio di ragionevolezza in base a posizioni giuridiche e interessi economici omogenei.

Nonostante ciò, dato che il legislatore non ha previsto i criteri di come debba essere effettuata in concreto la distribuzione dei creditori all'interno delle classi deve ritenersi che il debitore sia libero di effettuare la distribuzione dei creditori in classi secondo scelte affidate alla sua discrezionalità con il solo limite dell'applicazione di criteri di ragionevolezza.

Riguarda alla votazione, il concordato preventivo e l'“accordo pacifico” sono approvati dai creditori che rappresentano la maggioranza dei crediti ammessi al voto. Ove siano previste diverse classi di creditori, il concordato preventivo e l'“accordo pacifico” sono approvati se tale maggioranza si verifica inoltre nel maggior numero di classi. I creditori che non hanno esercitato il voto possono far pervenire lo stesso per telegramma, o per lettera, o per telefax, o per posta elettronica.

Altra importante innovazione riguarda il concordato preventivo attiene al diritto di voto dei creditori muniti di prelazione che, in base alla normativa precedentemente in vigore, erano esclusi dal voto se non rinunciavano al proprio diritto di prelazione. L'introduzione della possibilità di prevedere la soddisfazione parziale dei creditori in esame, prevista dal nuovo secondo comma dell'articolo 160 della l.fall., ha comportato la necessità di modificare anche la disciplina del voto.

Di conseguenza, l'attuale articolo 177, terzo comma, della l. fall. dispone che i creditori muniti di privilegio, pegno o ipoteca, per i quali la proposta di concordato preveda la soddisfazione non

integrale, hanno diritto di voto in quanto *“equiparati ai chirografari per la parte residua del credito”*.

Pertanto, il creditore con diritto di prelazione, per il quale il piano di concordato preveda una soddisfazione parziale del suo credito, è ammesso a votare in sede di adunanza dei creditori limitatamente alla quota del credito oggetto di falcidia.

Invece, nel caso dell’*“accordo pacifico”* la disciplina che riguarda il diritto di voto dei creditori è più semplice, perché, in sede di adunanza dei creditori, non sono ammessi al voto i creditori di prima e seconda classe per i quali è previsto il pagamento integrale del credito, è ammesso a votare in sede di adunanza dei creditori come nel caso del concordato preventivo i creditori chirografari e i creditori con diritto di prelazione.

Se il concordato e il *“accordo pacifico”* viene approvato con le maggioranze prescritte, si apre la fase dell’omologazione.

Il tribunale, in sede di approvazione del concordato preventivo italiano e dell’ *“accordo pacifico”* russo dovrebbe verificare che siano rispettati gli interessi dei creditori concorsuali, che hanno aderito all’accordo per mezzo di espressione scritta.

Un altro aspetto su cui soffermarsi è l’omologazione della procedura. Riguarda l’ *“accordo pacifico”*, la decisione di concludere l’ *“accordo pacifico”* da parte dei creditori concorsuali è accettato dall’assemblea dei creditori e la decisione viene presa durante l’assemblea dei creditori.

In conformità con l’art. 14, comma 1 della l. fall. l’assemblea dei creditori può essere convocata sull’iniziativa dell’amministratore arbitrale, oppure dal comitato dei creditori, e dei creditori concorsuali e (o) le autorità competenti, dove i crediti non costituiscono meno del 10% del numero totale di pretese incluse nel registro.

Al momento dell’approvazione dell’*“accordo pacifico”*, la Corte Arbitrale controlla se è avvenuta la corretta comunicazione ai creditori, e si viene rispettato il principio di legalità.

In base alle disposizioni dell’art. 155, comma 2 l. fall., l’*“accordo pacifico”* è firmato dal rappresentante dell’assemblea dei creditori e dal soggetto, che ha preso la decisione di concludere l’accordo. Questo soggetto può essere un rappresentante scelto dall’assemblea dei creditori, che era precedentemente eletto per implementare le funzioni esecutive, o un soggetto scelto appositamente per eseguire le funzioni relative alla sottoscrizione dell’accordo.

Inoltre, l’omologazione dell’*“accordo pacifico”* da parte del Tribunale Arbitrale è una condizione necessaria, perché il tribunale deve valutare se sussistono o meno i requisiti richiesti dalla legge per

l'ammissione alla procedura dell'“accordo pacifico”. Inoltre, il tribunale deve verificare: la sussistenza dei presupposti, soggettivi ed oggettivi, per la sottoposizione del debitore alla procedura di “accordo pacifico”; che l'accordo abbia un contenuto compatibile con quanto stabilito dalla normativa vigente.

L'obbligo di avviare l'“accordo pacifico” al tribunale appartiene al debitore. Il debitore, e l'amministratore esterno oppure il curatore fallimentare non meno di cinque giorni prima, è entro e non oltre i dieci giorni dalla data di conclusione dell'accordo, deve presentare al tribunale una domanda per l'approvazione dell' “accordo pacifico” (art.158, comma 2 l. fall.).

Dopo che il Tribunale Arbitrale ha ricevuto la domanda dell'accordo e tutti i documenti necessari, fissa la data dell'udienza, è notifica i soggetti che hanno partecipato alla procedura fallimentare. Allo stesso tempo, l'assenza dei soggetti che sono stati notificati, non impedisce al tribunale di analizzare la domanda dell'accordo presentata. Dopo la chiusura della procedura fallimentare in relazione all'approvazione dell'“accordo pacifico”, il debitore ripristina la solvibilità e ricomincia la sua normale funzionalità.

Analogamente accade anche nel caso del concordato preventivo, una volta presentato il ricorso, corredato dai documenti e dalla relazione del revisore contabile, il tribunale deve valutare se sussistono o meno i requisiti richiesti dalla legge per l'ammissione alla procedura di concordato. A norma dell'art. 162, comma 2 l. fall., l'autorità giudiziaria deve verificare: la sussistenza dei presupposti, soggettivo ed oggettivo, per la sottoposizione del debitore alla procedura; che il piano concordatario abbia un contenuto compatibile con quanto stabilito dall'art. 160; che la domanda sia stata presentata sotto forma di ricorso; che la documentazione allegata alla domanda sia quella richiesta dall'art. 161; che vi sia la relazione del professionista. Inoltre, l'autorità giudiziaria deve verificare, anche, che il piano sia sufficientemente chiaro ed analitico e che la documentazione prodotta consenta di ricostruire con esattezza la condizione economico-patrimoniale del debitore, al fine di permettere ai creditori di esprimere in modo consapevole il voto in sede di accettazione della proposta.

L'insussistenza dei presupposti per l'ammissione al concordato può portare anche alla dichiarazione di fallimento del debitore. La seconda parte dell'art. 162, comma 2 l.fall. stabilisce, infatti, che dichiarata inammissibile la domanda di concordato, *“il tribunale, su istanza del creditore o su richiesta del pubblico ministero, accertati i presupposti di cui agli artt. 1 e 5 dichiara il fallimento del debitore”*.

Qualora accerti la sussistenza dei presupposti di cui agli artt. 160 e 161 il tribunale, “*con decreto non soggetto a reclamo, dichiara aperta la procedura di concordato preventivo; ove siano previste diverse classi di creditori, il tribunale provvede analogamente previa valutazione della correttezza dei criteri di formazione delle diverse classi*” (art. 163, comma 1). Il provvedimento del tribunale con il quale si apre la procedura non è dunque impugnabile. Con il decreto di apertura il tribunale provvede a nominare gli altri organi della procedura – giudice delegato e commissario giudiziale – “*ordina la convocazione dei creditori non oltre trenta giorni dalla data del provvedimento e stabilisce il termine per la comunicazione di questo ai creditori*” (art. 163, comma 2 l.fall.); “*stabilisce il termine non superiore a quindici giorni entro il quale il ricorrente deve depositare nella cancelleria del tribunale la somma pari al 50% delle spese che si presumono necessarie per l’intera procedura, ovvero la diversa minor somma, non inferiore al 20% di tali spese, che sia determinata dal giudice. Su proposta del commissario giudiziale, il giudice delegato può disporre che le somme riscosse vengano investite secondo quanto previsto dall’art. 34, comma 1*” (art. 163, comma 2, n. 4); “*ordina al ricorrente di consegnare al commissario giudiziale entro sette giorni copia informatica o su supporto analogico delle scritture contabili e fiscali obbligatorie*” (art. 163, comma 2, n. 4-bis). Qualora non sia eseguito il deposito prescritto, il commissario giudiziale provvede a norma dell’articolo 173, primo comma.

Possiamo quindi sintetizzare affermando che sia nel caso dell’ “accordo pacifico” che nel caso del concordato preventivo, il tribunale decide di approvare, o di rifiutare l’omologazione. Se non ci sono opposizioni all’omologazione, il tribunale, verifica la regolarità della procedura e l’esito della votazione, omologa la procedura. Con il decreto di omologazione la procedura dell’ “accordo pacifico” nel caso della Federazione Rusa e concordato preventivo italiano si chiude.

Però, può accadere che il debitore, a seguito dell’omologazione, non osservi in tutto o in parte gli obblighi assunti nell’ “accordo pacifico” o li adempia in maniera difforme da quanto pattuito. Tale inadempimento, di per sé, può costituire causa di risoluzione dell’ “accordo pacifico”.

Anche per il concordato preventivo, la legge si occupa di disciplinare l’esito “patologico”, che può avversi nei casi in cui vi sia inadempimento agli obblighi derivanti dal concordato, oppure qualora l’accordo risulti viziato sin dall’origine per effetto di un comportamento fraudolento, non conosciuto al momento dell’approvazione, idoneo ad alterare i termini del patto stesso, ossia la consistenza dell’attivo e /o del passivo<sup>212</sup>.

---

<sup>212</sup> A. Nigro, D. Vattermoli, *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Bologna, 2014, p. 401.



Va poi aggiunto che, ai sensi dell'art.186, comma 1 l. fall., *“Ciascuno dei creditori può richiedere la risoluzione del concordato per inadempimento”*. A differenza, di quanto stabilito in tema di *“accordo pacifico”*, l'art. 164, comma 1 l. fall. precisa che *“La risoluzione dell'“accordo pacifico”, approvato dal tribunale arbitrale, in base all' ‘accordo concluso tra i singoli creditori e il debitore, non è ammesso”*, e la comma 2 dell'art. 164. prevede che *“L' ‘accordo pacifico’ può essere risolto dal tribunale arbitrale in relazione a tutti i creditori concorsuali e gli enti autorizzati su richiesta del creditore concorsuale o dei creditori concorsuali e (o) degli enti autorizzati, che avevano alla data di approvazione dell'“accordo pacifico”, non meno di un quarto dei crediti dei creditori concorsuali e degli enti autorizzati al debitore”*.

Va poi aggiunto che nel caso del concordato preventivo, ai sensi dell'art. 186, comma 3 l. fall., *“Il ricorso per la risoluzione deve proporsi entro un anno dalla scadenza del termine fissato per l'ultimo adempimento previsto dal concordato”*. Per quel che concerne l' *“accordo pacifico”*, la risoluzione può avvenire se si verificano i vari tipi di inadempimento come: l'omessa esecuzione di operazioni previste nell' *“accordo pacifico”*, il mancato raggiungimento degli obiettivi programmati nell' *“accordo pacifico”* omologato, il mancato rispetto delle modalità, pattuite nell'accordo o indicate dal tribunale nel decreto di omologazione, o delle relative scadenze, è in più con la sentenza di risoluzione dell' *“accordo pacifico”* si procede all'apertura della procedura fallimentare, e ricorrendone i presupposti, si dichiara conseguentemente la risoluzione dell' *“accordo pacifico”*. Quindi, la legge fallimentare russa non precisa esattamente quando la risoluzione deve proporsi, limitandosi a stabilire, se il debitore (il proponente) non adempie regolarmente gli obblighi derivanti dall' *“accordo pacifico”*, tutti i creditori concorsuali e gli enti autorizzati possono chiedere la risoluzione dell' *“accordo pacifico”*, si possiedono alla data di approvazione dell' *“accordo pacifico”*, non meno di un quarto dei crediti al debitore.

## **4.2 I finanziamenti nell'accordo pacifico: individuazione di alcuni tratti comuni con la disciplina dei finanziamenti nel concordato preventivo**

Il tema della crisi d'impresa è uno degli argomenti più dibattuti negli ultimi anni. Da sempre la legislazione russa ha provato a fronteggiare questa problematica mirando, soprattutto a garantire la sopravvivenza delle imprese, inserendo non solo il caso di insolvenza da parte dell'impresa, ma anche il concetto di crisi.

Quando l'impresa si trova in una situazione di crisi è ancora libera di poter scegliere tra le diverse modalità di risanamento più opportune e adeguate alla eliminazione o attenuazione dei fattori scatenanti, a seconda del grado di gravità e reversibilità della stessa.

Ad oggi l'imprenditore può disporre di una vasta gamma di strumenti per poter fronteggiare la situazione di difficoltà in cui versa, come ad esempio l'"accordo pacifico" e il "risanamento finanziario". L'obiettivo principale dell' "accordo pacifico" è quello di risolvere la situazione di crisi in cui versa un'impresa, per tentare il risanamento oppure liquidare il patrimonio, prima di giungere alla dichiarazione di fallimento.

L' "accordo pacifico" è una procedura di riabilitazione, così al momento della sua approvazione di particolare importanza è la possibilità del debitore di esercitare l'attività economica e ripristinare la sua solvibilità.

Se il debitore non è in grado di continuare la sua attività, in questo caso l' "accordo pacifico" diventa privo di significato. In questa situazione, è logico eseguire la procedura di fallimento e risolvere con i creditori. Così, prima della decisione relativa alla conclusione dell'"accordo pacifico" è necessario valutare le prospettive di ripresa del debitore e della sua solvibilità.

La comma 18 della lettera informativa del Presidium VAS della F.R. del 20.12.2005 n. 97 *"Rassegna di pratica da parte dei tribunali arbitrali sulle controversie, relative alla conclusione, l'approvazione e la cessazione degli "accordi pacifici" nell'insolvenza (fallimento)"*, ha anche sottolineato, che i termini dell'accordo devono essere economicamente giustificati. In questo caso, dal momento che la legge fallimentare e la lettera informativa n. 97 non permettono di assegnare i criteri chiari, la fattibilità economica dell' "accordo pacifico" sarà stabilita dal giudice, tenendo conto delle specifiche performance finanziarie del debitore e delle altre circostanze rilevanti.

In una situazione in cui il restauro di solvibilità del debitore non è possibile, i tribunali prendono una posizione dura e negano l'approvazione dell' "accordo pacifico". Una situazione simile accade anche, quando alla data di approvazione dell' "accordo pacifico" il debitore non dispone dei beni di

proprietà sufficienti per pagare i creditori. Anche se la legge fallimentare non richiede l'obbligo di allegare al testo dell' "accordo pacifico" le fonti di finanziamento, la disponibilità dei beni sufficienti per pagare i creditori, comunque deve ancora essere documentata.

Ai sensi del comma 2, dell'art. 140 del codice di procedura Arbitrale della Federazione Russa del 24.07.2002 n. 95-FZ, l' "accordo pacifico" deve contenere le indicazioni relative alle condizioni concordate dalle parti, l'importo e la tempistica dell'adempimento degli obblighi tra le parti. L' "accordo pacifico" può contenere anche le condizioni che riguardano la dilazione di pagamento, gli sconti, la cessione dei diritti su crediti, il perdono totale o parziale del debito oppure il riconoscimento del debito, la ripartizione dei costi e altre condizioni, che non siano in contraddizione con la legge federale.

Nella legislazione russa l'"accordo pacifico" ha caratteristiche comuni con le procedure fallimentari, come l' "amministrazione esterna" e il "risanamento finanziario". Queste caratteristiche sono di natura generica e si riducono al fatto, che tutte queste procedure sono come un'alternativa alla procedura fallimentare.

Nel caso della procedura di "accordo pacifico", l' "amministrazione esterna" e il "risanamento finanziario" il debitore continua ad esistere, perché i finanziatori sperano comunque di una eventuale soddisfazione dei loro pretese, sia pure in una forma modificata. In questo senso, le procedure descritte, in alternativa alla procedura fallimentare, sono basate sull'idea di un accordo concluso tra i creditori e il debitore.

Nel caso in cui le pretese dei creditori non saranno soddisfatte, i creditori votano per l'introduzione della procedura di "accordo pacifico", o del "risanamento finanziario", oppure l' "amministrazione esterna". Questo dà ai creditori la possibilità di evitare le perdite finanziarie. Ciò che riguarda l' "accordo pacifico" e il "risanamento finanziario", è che sono due procedure che assomigliano, tuttavia, ci sono molte differenze tra di loro. In primo luogo, lo scopo dell' "accordo pacifico" è la cessazione del procedimento fallimentare, invece, nel "risanamento finanziario" la cessazione della procedura fallimentare non è obbligatoria. Inoltre, alla fine della procedura di "risanamento finanziario" possono essere inserite sia la procedura di "amministrazione esterna", oppure la "procedura fallimentare". In secondo luogo, per la conclusione dell' "accordo pacifico" è necessario il consenso dei creditori con la maggioranza dei voti, dal numero totale dei creditori aventi diritti al voto in conformità con i requisiti di registro. Il "risanamento finanziario" può essere introdotto senza il consenso dei creditori, e, a volte contro la loro volontà. In terzo luogo, l'

“accordo pacifico” potrebbe prevedere la possibilità di cessazione degli obblighi del debitore, fornendo un risarcimento; lo scambio degli obblighi per le azioni nel capitale sociale del debitore, le obbligazioni convertibili in azioni o in altri titoli; la novazione delle passività; il perdono del debito o altre modalità previste dalla legge federale.

In conformità con le disposizioni di legge sull’insolvenza (fallimento) della Federazione Russa, ci sono diverse opzioni per finanziare le procedure fallimentari, che si differenziano solo in base al soggetto che finanzia la procedura.

Tra i principali soggetti, che finanziano la procedura è il debitore, in quanto può finanziare la procedura fallimentare in base alla disponibilità del suo patrimonio (articolo 20.7 della l. fall.) - questa è la regola generale, come sancito dalla legge fallimentare.

Ma se la proprietà del debitore è insufficiente per coprire il finanziamento della procedura, in questo caso si applica l'articolo 59, comma 3 della legge federale “Sull’insolvenza (fallimento)”, che prevede : *“В случае отсутствия у должника средств, достаточных для погашения расходов, заявитель обязан погасить указанные расходы в части, не погашенной за счет имущества должника, за исключением расходов на выплату суммы процентов по вознаграждению арбитражного управляющего”*, vale a dire, che nel caso in cui il debitore non dispone di mezzi sufficienti per coprire tutti i costi, il richiedente è tenuto a rimborsare i costi nella misura in cui non sono state pagate a spese del debitore, con l'eccezione degli oneri relative al pagamento degli interessi del compenso dell’amministratore arbitrale.

L'articolo 227, comma 2 della legge fallimentare, imposta direttamente la procedura e le condizioni di finanziamento, che sono stabiliti dal governo russo dal (Decreto del 21.10.2004 n. 573 *“L'ordine e le condizioni di finanziamento delle procedure fallimentari da parte dei debitori”*).

Quindi, il finanziamento della procedura di “accordo pacifico” fornisce ai creditori una certa garanzia di soddisfazione dei loro crediti per conto di terzi, e nei casi previsti dalla legge può essere introdotto senza tener conto della volontà dell’assemblea dei creditori, oppure in assenza della volontà dei creditori (di cui, l’art. 75, comma 2 e comma 3 della legge fallimentare).

L’art 79 della l.fall., prevede alcune delle questioni relative al finanziamento degli obblighi da parte del debitore in base ad un piano di rimborso dei debiti. L'articolo 79, comma 1 della legge fallimentare, prevede che *“Исполнение должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности может быть обеспечено залогом (ипотекой), независимой гарантией, государственной или муниципальной гарантией, поручительством, а также*

*иными способами, не противоречащими настоящему Федеральному закону*”<sup>213</sup>, ciò significa che l'adempimento degli obblighi da parte del debitore in base ad un piano di rimborso dei debiti può essere effettuata sotto forma di pegno (mutuo), sotto forma di garanzia bancaria, di garanzia statale e municipale (tale garanzie sono regolati dai articoli 115-117 del codice di bilancio), sotto forma di fideiussione, così come altri modalità, che non contraddicono la legge.

La prima condizione attiene alla funzionalità del finanziamento alla presentazione della domanda dell’ “accordo pacifico”.

I finanziamenti nell’ “accordo pacifico” dovrebbero essere tutelati nei limiti in cui siano finalizzati al pagamento dei professionisti coinvolti nella predisposizione della domanda dell’accordo e delle relative spese di procedura, ovvero al pagamento di dipendenti, collaboratori e fornitori il cui apporto risulti imprescindibile per il mantenimento del valore aziendale ai fini ed in ragione della presentazione della domanda d’ “accordo pacifico”.

Il mutuo che preveda un’unica erogazione presenta l’indubbio vantaggio di fissare fin da subito e con certezza il tempo e l’ammontare dell’erogazione, nonché di poter essere espressamente qualificato dalle parti quale “finalizzato” alla presentazione della domanda d’ “accordo pacifico”. Di contro, la mera indicazione dello scopo del finanziamento ad opera della banca e dell’impresa in crisi non appare certo decisiva, tanto nei rapporti tra la banca e l’impresa, quanto nei confronti degli ulteriori creditori.

È ovvio che tali forme di finanziamento, rispetto all’ “accordo pacifico” non possono essere utilizzati nella procedura di “risanamento finanziario”. A questo proposito, c’è un divieto del loro utilizzo (previsto nel cpv. 1, comma 2 dell’art. 79 della legge fallimentare). Tra gli altri modalità, che possono essere utilizzati per garantire l'adempimento degli obblighi da parte del debitore, sono i finanziamenti sotto forma di credito, che sono specificati nel Capitolo 43 “*Il finanziamento dei crediti*”, dall’art 824 “*Il Contratto di finanziamento relativo ai crediti finanziari*” del codice civile della Federazione Russa.

Ai sensi dell'articolo 79, comma 3 della legge fallimentare, prevede che tra l’amministratore arbitrale e il “*soggetto o i soggetti, che garantiscono il finanziamento*” viene concluso un accordo sul “*finanziamento degli obblighi del debitore in base al piano di rimborso del debito*”.

Sembra che in questo caso l'accordo è inteso come un contratto normale di finanziamento (ad esempio, un contratto che riguarda il pegno o la fideiussione), concluso tra il prestatore (la persona

---

<sup>213</sup> Legge federale “Sulla insolvenza (fallimento)” n.127-FZ, del 26 ottobre 2002, SPS “Consultant Plus”.

che garantisce il finanziamento) e il creditore nell'obbligo principale.

Tale accordo è concluso anche nel caso di presentazione di una garanzia bancaria, che garantisce l'adempimento - secondo il cpv. 5, comma 1 dell'articolo 79 della l. fall.. La legislazione, che riguarda l'uso della garanzia bancaria come modalità, che garantisce l'adempimento, in questo caso l'amministratore arbitrale, è riconosciuto come il beneficiario della garanzia, è firma *“l'accordo nell'interesse dei creditori, dove le loro pretese vengono soddisfatti secondo il piano di rimborso del debito approvato”*. La legge non specifica che tipo di accordo è tra chi deve essere concluso.

La conclusione dell'accordo di finanziamento non è obbligatorio sia per l'amministratore arbitrale sia per il prestatore. Se l'accordo non sarà concluso, e quindi non sarà presentato alla Corte, questo può essere motivo per la risoluzione anticipata del “risanamento finanziario” e anche dell' “accordo pacifico” (comma 1 dell'articolo 87 della legge fallimentare).

Le previsioni dell'articolo 79, comma 3 della legge fallimentare, relative alla conclusione dell'accordo di finanziamento sono entro i 15 giorni dalla data d'introduzione della procedura di “risanamento finanziario”, ovvero dell' “accordo pacifico”, ed è in contraddizione con le previsioni dell'articolo 79, comma 2 della legge fallimentare, secondo quale i diritti e i doveri del soggetto o dei soggetti, che hanno fornito il finanziamento per l'adempimento degli obblighi da parte del debitore in base ad un piano di rimborso dei debiti, che sorge dalla suddetta disposizione di legge sul finanziamento, derivano dalla data dell'introduzione di “risanamento finanziario” o dell' “accordo pacifico” da parte del tribunale arbitrale. È chiaro che, se non è stato concluso l'accordo, di seguito i diritti e gli obblighi non possono verificarsi. Se invece, si verificano, in questo caso sono emersi dall'accordo già concluso.

In questo caso se può concludere, che la preorità sarà per la comma 3 dell'art 79 l. fall., perche la comma 2 dell'art. 79 l. fall., non soddisfa la logica legale. I diritti e gli obblighi dei soggetti finanziatori non possono avvenire per sé, ma solo in base agli accordi. Ne consegue, che i accordi di finanziamento devono essere allegati alla domanda sull'introduzione di “risanamento finanziario” e dell' “accordo pacifico”, è non possono essere conclusi prima dell'introduzione del “risanamento finanziario” ovvero dell'“accordo pacifico”, rispettivamente i diritti e gli obblighi del soggetto finanziatore, non possono eventualmente emergere dal giorno della introduzione di tale procedura.

Quindi, se può affermare il fatto, che la posizione del cpv. 6, comma 5, dell'art. 77 della l. fall., con un'interpretazione sistematica delle disposizioni di cui al comma 3 e cpv. 2 della comma 5, dell'art. 79 della l. fall., indica, che il legislatore ha previsto due possibili modalità di finanziamento

della procedura tra cui: 1) prima della prima riunione dell'assemblea dei creditori e, di conseguenza, prima della decisione del tribunale arbitrale sull'introduzione di "risanamento finanziario" o dell' "accordo pacifico"; 2) dopo la determinazione del tribunale arbitrale sull'introduzione di "risanamento finanziario" o dell' "accordo pacifico".

Nel frattempo, l'accordo di finanziamento, secondo la comma 3, dell'art. 79 della legge fallimentare, è stipulato prima della decisione sull'introduzione di "risanamento finanziario" o dell' "accordo pacifico", è quindi, i diritti e gli obblighi dei soggetti finanziatori che garantiscono il finanziamento, derivano a partire dalla data dell'introduzione di "risanamento finanziario" ovvero dell' "accordo pacifico" da parte del tribunale arbitrale. Nei casi in cui il finanziamento è disponibile dopo l'introduzione della procedura di "risanamento finanziario" oppure l' "accordo pacifico" da parte del tribunale arbitrale (cpv. 2, comma 5, l'art. 79 l.fall.), i diritti e gli obblighi dei soggetti finanziatori che garantiscono il finanziamento, sorgono in conformità con la legislazione civile.

Nel caso di finanziamenti sorti dopo l'apertura della procedura, si può facilmente ipotizzare infatti che nella gran parte dei casi la loro erogazione sarà sottoposta alla condizione dell'avvenuta omologazione dell' "accordo pacifico". Alla luce di quanto premesso, i crediti in questione devono essere soddisfatti nell' "accordo pacifico" secondo le modalità contrattualmente stabiliti dalle parti.

Appare di tutta evidenza che l'impresa in "accordo pacifico" ha maggiori difficoltà a fruire dei benefici prima dell'ammissione alla procedura, mentre, grazie alle novelle sul punto intervenuti, non avrà difficoltà a reperire sostegno finanziario nelle fasi dopo l'ammissione alla procedura (il fatto che si sia già aperta la procedura è comunque una garanzia per le banche) ed esecutive della proposta d'"accordo pacifico".

La finalità di tali finanziamenti non è quella di consentire l'attuazione vera e propria dell'"accordo pacifico", bensì di consentire l'accesso all' "accordo pacifico", evitando il fallimento.

Tali finanziamenti, deliberati ed erogati prima della presentazione della proposta d'accordo, possono consentire alla ricorrente di pagare: i dipendenti, e/o i fornitori strategici ecc.; ovvero i professionisti incaricati di assisterla; o, altresì, di disporre della liquidità per effettuare il deposito delle spese di procedura.

In quest'ottica, invece, nella legislazione italiana rispetto a quella russa il legislatore è intervenuto disciplinando le diverse tipologie di finanziamenti alla imprese in crisi: i c.d. finanziamenti in "funzione" (altrimenti denominati anche "finanziamenti-ponte"), i c.d.

finanziamenti in “esecuzione” (o “finanziamenti alla ristrutturazione”), entrambi disciplinati dall’art. 182-*quater*, i finanziamenti in occasione autorizzati dal tribunale, disciplinati dall’art. 182-*quinquies*, comma 1 e i finanziamenti urgenti previsti dal comma 3 dell’art. 182- *quinquies* l.fall, specificati nel secondo capitolo della presente tesi.

Rispetto a quanto disposto qui sopra, riguarda l’ “accordo pacifico” a differenza del concordato preventivo, nella legge fallimentare russa non vengono disciplinati i finanziamenti interinali nel caso dell’ “accordo pacifico” e la legge fallimentare russa non dispone che il debitore che presenta una domanda di ammissione all’ “accordo pacifico”, può chiedere l’autorizzazione a contrarre finanziamenti in via d’urgenza, funzionali a urgenti necessità relative all’esercizio dell’attività d’azienda.

In materia di sostegno finanziario all’impresa in crisi come nel caso del concordato preventivo italiano così anche nel caso dell’ “accordo pacifico” assume un ruolo preponderante l’apporto di risorse finanziarie in funzione della presentazione di una domanda di “accordo pacifico”, ovvero prima della decisione del tribunale arbitrale sull’introduzione dell’ “accordo pacifico”.

Riguarda invece, i finanziamenti in esecuzione del concordato, quelli cioè concessi dopo l’omologazione (art. 182- *quater*, comma 1 l. fall.), analogicamente l’esecuzione dell’ “accordo pacifico” nella legge fallimentare russa implica e presuppone l’approvazione dei creditori e la successiva omologazione da parte del tribunale, rendendo riferibile la norma in oggetto solo ai finanziamenti concessi successivamente a tale momento.

Ulteriormente, ai sensi dell’articolo 79, comma 4 della legge fallimentare russa, prevede che: *“Лицо или лица, предоставившие обеспечение исполнения должником обязательств в соответствии с графиком погашения задолженности, несут ответственность за неисполнение должником указанных обязательств в пределах стоимости имущества и имущественных прав, представленных в качестве обеспечения исполнения должником указанных обязательств.”*<sup>214</sup>, vale a dire, che i soggetti, che garantiscono l’adempimento degli obblighi da parte del debitore secondo il piano di rimborso del debito, saranno responsabili dell’inadempimento da parte del debitore di tali obblighi, entro i limiti del valore di proprietà e dei diritti di proprietà, che costituiscono come garanzia da parte del debitore di dette obbligazioni. In base alla legislazione, il finanziamento disposto alla fase della procedura di “accordo pacifico”, deve essere mantenuto durante il passaggio ad altre procedure concorsuali (comma 6 dell’articolo

---

<sup>214</sup> Legge federale “Sulla insolvenza (fallimento)” n.127-FZ, del 26 ottobre 2002, SPS “Consultant Plus”.



79 della legge fallimentare).

Sembra che questi regole, che riguardano il mantenimento del finanziamento nel caso di passaggio della procedura di “accordo pacifico” ad altre procedure concorsuali non può essere applicata perché causa il conflitto con la legislazione speciale che disciplina le norme che riguardano il rispetto degli obblighi.

Secondo la comma 1 dell'articolo 89 della legge fallimentare, in caso di inadempimento degli obblighi da parte del debitore, per un periodo di cinque giorni, l'amministratore è obbligato ad rivolgersi ai soggetti, che garantiscono l'adempimento degli obblighi da parte del debitore in virtù del piano di rimborso del debito, chiedendo l'adempimento degli obblighi da parte del debitore in conformità con questa pianificazione.

È ovvio, che questa norma si riferisce alla necessità che sia presente il prestatore, che garantisce l'adempimento del obbligo (per esempio, il pagamento a titolo di garanzia, fideiussione).

I fondi che hanno lo scopo di garantire l'adempimento degli obblighi, sono diretti alla soddisfazione dei creditori. I creditori sono soddisfatti in base al principio di proporzionalità e in base all'ordine di priorità (comma 2 dell'articolo 89 della legge fallimentare).

Nel caso di presenza della controversia relativa l'adempimento degli obblighi, tale controversia può essere risolta dal tribunale arbitrale.

Nel caso in cui tutti i creditori sono stati soddisfatti, in questo caso verrà la rescissione anticipata dell' “accordo pacifico” e la cessazione della procedura fallimentare. Se, invece, i fondi che riguardano la soddisfazione degli obblighi sono insufficienti per soddisfare le pretese di tutti i creditori, in questo caso, le pretese del prestatore sono da inserire nel registro dei creditori come le pretese dei creditori concorsuali. L'articolo 89, comma 4 della legge fallimentare, prevede, che le pretese dei soggetti finanziatori sono soddisfatti dal debitore dopo la cessazione della procedura fallimentare, come i creditori chirografari.

### **4.3 Rilevazione dei caratteri differenziali tra la disciplina sui finanziamenti dei soci in Italia alla luce di quanto previsto nella disciplina della Federazione Russa**

In base alle diverse tipologie di postergazione analizzate precedentemente, occorre ora verificare se esistono somiglianze con la postergazione italiana, soprattutto mettendo a confronto la previsione di legge di postergazione dei finanziamenti soci con le ipotesi di postergazione della Federazione Russa.

Se ora si pone mente alla nostra previsione di legge (art. 2467 c.c.), è agevole osservare una coincidenza, quanto a meccanismo operativo con l'art. 309.1 c.c della F.R.. La previsione dell'art. 2467 c.c., ricorrendo i presupposti per la sua applicazione, va sempre a beneficio di tutti i creditori sociali non postergati; e la fonte della postergazione è legale come nell'art 309.1 c.c. della F.R.. Bisogna così vedere se ci sono da segnare la differenza in termini effettuali tra le due figure.

Per definire la questione bisogna però stabilire se il fenomeno di un credito, che si caratterizza qualitativamente per subordinare, la soddisfazione del suo titolare al preventivo pagamento di tutti gli altri creditori del comune debitore si risolva in un'opzione distributiva e vada quindi inteso come meccanismo di ridefinizione del rango del credito o se i differenti interessi coinvolti trovino sistemazione già sul piano sostanziale, senza che vi sia necessità di predicare una deroga al regime generale delle regole che presiedono alla responsabilità patrimoniale del debitore, secondo lo statuto delineato nel nostro sistema dagli artt. 2740 ss. c.c.. Anzitutto, sembra possibile osservare che, se la postergazione a favore di tutti gli altri creditori determinasse sul piano sostanziale il diritto di preferenza di questi ultimi sul postergato, si avrebbe a voler dare portata precettiva all'affermazione, la creazione di una causa legittima di prelazione a favore di tali soggetti, che però manterrebbero la posizione formale di chirografari, cadendo così in un'insanabile contraddizione.

Un aspetto da mettere in luce è che, tanto nell'ordinamento italiano quanto in quello russo, la soluzione scelta non comporta alcuna riqualificazione del credito in capitale di rischio. Come ho avuto modo di sottolineare a più riprese, infatti, l'art. 2467 c.c. fa sì che il socio finanziatore venga soddisfatto solo con quanto residua dopo la soddisfazione dei creditori chirografari, però la natura di credito della pretesa fatta valere non viene assolutamente messa in discussione; tanto che, in sede di ripartizione dell'attivo, il socio finanziatore, per il credito vantato in ragione del finanziamento erogato alla società, verrà soddisfatto comunque con precedenza rispetto ai soci che partecipino

esclusivamente come i restanti richiedenti. In entrambi gli ordinamenti, dunque, la soluzione scelta è quella di lasciare che il credito sia concorrente, salvo il fatto che la sua soddisfazione sia subordinata al previo soddisfacimento dei crediti non postergati.

Un altro aspetto che accomuna i due sistemi in esame è quello del momento cui far riferimento ai fini dell'imposizione della subordinazione, che è identificato, in entrambi i casi, in quello genetico del rapporto, ossia quando il finanziamento viene erogato dal socio, o dalla capogruppo, in favore della propria società. Non rileva, dunque, il fatto che le condizioni che hanno giustificato la postergazione, permangano senza soluzione di continuità fino all'apertura della procedura concorsuale. Il corollario di tale scelta è che, una volta aperto il concorso, tanto il giudice del tribunale russo quanto il giudice delegato italiano (ed il curatore), saranno chiamati ad effettuare una valutazione che deve risalire nel tempo fino al momento in cui il finanziamento è stato concesso. Il giudice dovrebbe dunque cercare di valutare quale fosse la situazione della società in quel determinato momento, senza tener conto degli sviluppi successivi, ma questo, come ci insegna l'esperienza, è spesso possibile solo nel mondo del "dover essere"; sarà dunque inevitabile che, nella prassi, ciò che è accaduto successivamente a quel momento non sia del tutto irrilevante. È evidente, del resto, che un giudice, chiamato a decidere sul trattamento di un finanziamento concesso da un socio alla propria società che poi è dovuta ricorrere ad una procedura concorsuale, difficilmente riuscirà a trascurare del tutto quest'ultimo evento. Questa considerazione è valida in entrambi gli ordinamenti. Vi è certamente una notevole differenza tra la nostra disciplina di legge, che imputa l'effetto postergativo al ricorrere di determinati presupposti, dalla tecnica di subordinazione di cui all'art. 309.1 c.c.della F.R., che viene utilizzata per riportare l'equilibrio tra le posizioni delle parti. Per essere più precisi occorre verificare in cosa consista la soluzione italiana che si rinviene nell'art. 2467 c.c..

La lettera dell'art. 2476 c.c., che secondo alcuni si presenta a struttura invertita<sup>215</sup>, assegna portata decisiva alla precisa individuazione dei casi in cui opera la postergazione, vieppiù in ragione dell'automatismo che l'assiste. E ciò non solo perché se ne trae l'indicazione della chiara

---

<sup>215</sup> L'inversione sarebbe rispetto alla consueta struttura della norma giuridica, laddove l'art. 2467 c.c. conterrebbe prima la individuazione della disciplina applicabile (al primo comma) e poi la definizione dei caratteri della fattispecie il cui ricorso autorizzerebbe l'imputazione della disciplina: così, G.B. Portale, *I «finanziamenti» dei soci nelle società di capitali*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2003, I, p. 663. La giustificazione di tale inversione risiederebbe, secondo R. Calderazzi, *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, Milano, 2012, p. 194 s., nella scelta di valorizzare il momento del rimborso, sia come termine di decorrenza dell'anno rispetto alla sentenza di fallimento, sia perché è in tale occasione che gli amministratori dovranno stabilire la sussistenza al momento della concessione del finanziamento dei presupposti della postergazione e della loro permanenza.

scelta legislativa di non assoggettare a postergazione i finanziamenti dei soci di srl tout court<sup>216</sup>, quanto per il fatto che se la postergazione è un effetto automatico della ricorrenza delle situazioni di cui al secondo comma ciò significa che al Giudice non è demandato il ruolo di decidere quali apporti a titolo di finanziamento vadano postergati, ovvero riqualificati, emerge l'esercizio di un potere discrezionale, bensì solo quello di stabilire se al momento della concessione del finanziamento esistessero le condizioni di eccessivo squilibrio o di irragionevolezza di un finanziamento come alternativa ad un conferimento. Quindi, ai fini dell'applicazione della disciplina della postergazione, al Giudice non è demandato alcun compito di riqualificazione dei finanziamenti dei soci, che rimangono così uno degli strumenti leciti di finanziamento dell'attività d'impresa, anche quando esercitata con il beneficio della responsabilità limitata. D'altra parte la stessa tecnica della riqualificazione non nega alla radice la possibilità che il socio finanzi la società acquistando un credito da restituzione, ma è, più semplicemente, lo strumento a disposizione del Giudice per dare al singolo fatto negoziale la qualificazione che merita e così evitare l'utilizzo abusivo o mascherato di strumenti negoziali in danno dei terzi creditori; è così coerente con tale finalità individuare le condizioni alle quali può legittimamente procedersi alla riqualificazione del finanziamento in conferimento, con la conseguente postergazione delle pretese del socio a quelle degli altri creditori sociali, anche per evitare il ricorso a regole interpretative dagli incerti confini. Nel criterio della ragionevolezza di un conferimento è adeguato a stabilire se i mezzi a disposizione della società siano o meno sufficienti a sostenere i programmi futuri, non potrebbe essere lo strumento idoneo a verificare se la società ad un dato momento si trovi in equilibrio finanziario e possa così continuare a svolgere la medesima attività senza andare incontro a rischi di insolvenza.

Penso sia utile sottolineare, che la postergazione della previsione legislativa italiana di cui all'art. 2467 c.c. a differenza della postergazione di cui all'art 309.1 c.c. della F.R. rappresenta un caso di postergazione "involontaria", perché non viene concordato tra le parti, ma imposto in presenza di determinati presupposti. Invece, l'art 309.1 c.c. della F.R. è un caso di postergazione "volontaria", che viene concordato tra le parti, è presenta le seguenti caratteristiche: è concluso tra i creditori, è non implica la partecipazione del debitore come parte all'accordo; in più l'accordo è concluso tra i creditori che riguardano gli obblighi solo omogenei (mutui, credito, etc.), così, fornendo al creditore *Senior* il diritto di essere soddisfatto prioritariamente sul patrimonio del debitore, è il creditore *Junior* si impegna di non pretendere o ricevere pagamenti prima che il

---

<sup>216</sup> Evidenziata da C. Angelici, *La riforma delle società di capitali*, Padova, 2006, p. 57.

creditore *Senior* venga soddisfatto. La legge federale sul fallimento n. 127-FZ non specifica eventuali eccezioni o caratteristiche associate alla conclusione dell'accordo di postergazione.

Se la procedura fallimentare sarà introdotto dopo la conclusione dell'accordo di postergazione nei confronti del debitore, penso che sia un rischio, che il presente accordo potrà essere contestato e dichiarato non valido in virtù dell'art. 61.3 della legge n. 127-FZ. In base a questo articolo, l'accordo concluso dal debitore nei confronti del creditore, può essere dichiarato non valido, se si tratta oppure può coinvolgere dando la preferenza ad un creditore rispetto ad altri nella soddisfazione degli obblighi.

Dato l'orientamento generale dell'accordo di postergazione, che, di fatto, stabilisce il diritto prioritario di alcuni creditori rispetto ad altri, è probabile che un accordo di postergazione sarebbe in discussione, se la parte dell'accordo, oltre ai creditori sarà anche il debitore.

Va tenuto presente che la legge n. 127-FZ ha fissato alcuni dei limiti temporanei (termini preclusivi) durante il quale l'accordo può essere contestato: se l'accordo di postergazione è stato concluso dopo la dichiarazione di fallimento del debitore da parte del tribunale o entro un mese della dichiarazione da parte del tribunale il fallimento del debitore; si è concluso entro sei mesi prima della dichiarazione da parte del tribunale il fallimento del debitore e allo stesso tempo:

- l'operazione è finalizzata a garantire l'adempimento degli obblighi del debitore o dei terzi di fronte ai singoli creditori, prima che si è concluso l'accordo da contestare;
- l'accordo ha portato o può portare ad un cambiamento nella priorità di soddisfazione degli obblighi dei creditori, prima della conclusione dell'accordo da contestare.

Tutti due casi di postergazione sono di origine legale, dunque discendono direttamente da una disposizione di legge. Nel caso della disciplina dei finanziamenti dei soci italiana si è dunque al cospetto di una postergazione "automatica" che, in presenza dei presupposti indicati dall'art. 2467 comma 2 c.c. opera "di diritto", ossia in assenza di valutazioni discrezionali da parte del giudice in merito alla convenienza di un tale intervento.

Per quanto concerne il requisito soggettivo per l'applicabilità della postergazione, la disciplina russa presenta alcune differenze rispetto a quella nostra. La ratio che sta alla base della individuazione dei soggetti passibili di essere postergati è la medesima: selezionare solo soggetti che, per la loro posizione, siano effettivamente in grado di conoscere la situazione della società che intendono finanziare e di influire sulla sua gestione.

La disciplina italiana, stando al dato letterale, sarebbe applicabile a tutti i soci di società a responsabilità limitata, senza tener conto della quota di partecipazione detenuta, ed alle società, di qualunque tipo, facenti parte di un gruppo, ma non ai soci di società per azioni. Nella Federazione Russa, invece, la subordinazione dei crediti di cui all'art. 309.1 c.c. è possibile applicare la postergazione del tutto indifferente rispetto al tipo di società finanziata; così che l'attenzione del giudice del concorso si deve focalizzare sulla posizione effettivamente ricoperta dal socio all'interno della propria società, senza tener conto del fatto che essa sia di un tipo o di un altro. Nella soluzione della Federazione Russa, dunque, la postergazione opera a prescindere dal tipo di società adottato.

Ritengo opportuno sottolineare che, nonostante il modello russo e quello italiano sembrano distanti sul punto, le differenze si sono, almeno in parte, limate. La dottrina e la giurisprudenza italiana, come ho ricordato<sup>217</sup>, hanno svolto un ruolo centrale in tale evoluzione, considerando la disciplina in esame una regola di corretto finanziamento dell'impresa, idonea dunque ad essere estesa a tutte le società di capitali.

Penso dunque di poter affermare che, anche in Italia, la postergazione possa operare anche nei confronti dei soci di s.p.a. che abbiano finanziato la propria società quando questa versava nelle condizioni indicate dall'art. 2467 comma 2 c.c.. Tale conclusione, evidentemente, non può essere indistintamente valida per ogni socio di s.p.a., così viene richiesto al giudice di valutare se, nel caso concreto, esso operasse come socio imprenditore o come mero socio finanziatore, applicando l'art. 2467 c.c. solo nel primo caso. Come si può vedere, la disciplina sui finanziamenti dei soci ha trovato un'applicazione progressivamente più ampia, e questo, di fatto, ha avvicinato la soluzione italiana a quella russa. La particolare conformazione dell'art. 2467 c.c., invece, non consente di esonerare dall'applicazione della norma i soci di s.r.l. che detengano una partecipazione marginale, atteggiandosi a tutti gli effetti come soci investitori.

Volgendo lo sguardo verso il requisito oggettivo, non si può non notare come le due discipline presentino molti punti di contatto. La normativa italiana ruota intorno all'art. 2467 comma 2 c.c., il quale indica in quali situazioni il credito vantato dal socio per via del finanziamento concesso alla propria società debba essere legalmente postergato; ed esse sono individuate nell'eccessivo squilibrio dell'indebitamento rispetto al patrimonio netto e nella maggior ragionevolezza di un conferimento. Come si è già avuto modo di sottolineare, si tratta di criteri abbastanza

---

<sup>217</sup> Vedi cap. II, par. 2.7

approssimativi, che difficilmente possono essere valutati a prescindere dal caso concreto.

Un aspetto che accomuna i due sistemi in analisi, invece, è l'irrelevanza dell'elemento soggettivo: tanto gli artt. 2467 e 2497-*quinqüies* c.c., quanto la subordinazione dei crediti di cui all'art. 309.1 c.c., operano in presenza di determinate condizioni oggettive, senza che le reali intenzioni dell'insider rilevino. In entrambi gli ordinamenti, dunque, il fatto che un socio finanzia la propria società quando questa versi in uno stato di grave crisi comporta la postergazione del suo credito, a prescindere dal fatto che la sua intenzione fosse quella di danneggiare i creditori sociali, ovvero che abbia agito in quel modo semplicemente perché male informato.

È evidente come gli obiettivi della disposizione legislativa di cui all'art. 2467 c.c. siano quelli di proteggere i creditori estranei da forme di "abuso" poste in essere tra soci e società, direi "tipologicamente" ricorrenti quando la società sia un srl o nei rapporti di gruppo. Diversamente, nel caso di emissione di obbligazioni postergate nelle società azionarie, l'interesse che si mira a realizzare è quello della non incidenza del nuovo prestito sulla garanzia patrimoniale idealmente presa in considerazione dai precedenti finanziatori.

Nel caso delle obbligazioni subordinate emesse dalle banche la finalità è quella di ottenere il finanziamento dell'attività di impresa, che allo stesso tempo possa essere preso in considerazione ai fini della formazione del patrimonio di vigilanza.

In Russia, il problema degli abusi da parte degli azionisti, che sono anche i creditori della società è molto complicato dal fatto che la normativa prevede tante misure per proteggere i diritti dei creditori, che possono maliziosamente usare i azionisti-creditori. Ad esempio, i azionisti-creditori possono beneficiare della norma di cui all'art. 101 del codice civile, che richiede una riduzione del capitale sociale, per ottenere il pagamento del debito in anticipo, e il diritto di adottare le misure per prevenire tali situazioni nella Legge delle Società per Azioni.

Fermati così i caratteri principali della previsione di postergazione dei finanziamenti soci, sembra potersi concludere che essi non incidono in punto di individuazione dell'effetto rispetto a quanto si è osservato nell'ambiente della postergazione della Federazione Russa. Si ribadisce, infatti, che la diversità di fonte non determina di per sé diversità di effetto, né nella nostra materia la diversa estensione dei poteri del Giudice comporta la necessità di diverse conseguenze sul piano delle situazioni giuridiche soggettive predicabili in capo a chi subisce la postergazione o a chi se ne beneficia.

## CONCLUSIONE

Giunti al termine del presente elaborato appare opportuno cercare di trarre alcune conclusioni sul tema analizzato.

Il presente elaborato mette in evidenza come nell'ordinamento del nostro Paese sono previsti vari strumenti cui l'imprenditore può ricorrere per il risanamento dell'impresa in crisi. Il legislatore, infatti, con la Riforma delle procedure concorsuali, ha cercato di rendere più agevole l'ingresso a tali istituti per le imprese in stato di crisi, in modo da garantire la sopravvivenza delle stesse e la conservazione delle attività aziendali. Nella Legge Fallimentare vengono disciplinati il concordato preventivo, l'accordo di ristrutturazione dei debiti e il piano attestato di risanamento, tutti strumenti volti a risollevare le sorti economico-finanziario delle imprese.

Il candidato ideale per una riorganizzazione dell'impresa fondata sull'accordo tra debitore e creditori è il concordato preventivo. Tale procedura è fortemente incentivante per il debitore, in quanto gli consente di mantenere il controllo sulla gestione del proprio patrimonio ed eventualmente di riservare una parte, che gli è concesso per l'esigenza di rilevare tempestivamente la crisi.

Attraverso il piano di concordato il debitore potrà così proporre la ristrutturazione dei debiti e la soddisfazione dei crediti, mediante un progetto non solo economico ma eventualmente anche organizzativo e funzionale al trattamento differenziato delle classi.

A partire dalla riforma del 2005 il legislatore fallimentare ha modificato l'istituto del concordato preventivo, con la finalità dichiarata, di incentivare una soluzione negoziata della crisi e la salvaguardia, ove possibile, dei complessi aziendali. In questo senso, la riforma ha dato avvio ad una serie di interventi normativi. L'obiettivo del legislatore dell'ultimo decennio si sostanzia, infatti, nel voler assicurare la salvaguardia dei valori produttivi dell'impresa in crisi, mediante istituti che mirino all'emersione anticipata dello stato di dissesto ed alla composizione negoziata della crisi dell'impresa.

Come analizzato nel corso del primo Capitolo, la riforma del 2005, per quanto significativa, si limitò a modifiche che, a posteriori, potrebbero essere definite superficiali, in quanto non hanno modificato in modo netto l'impianto legislativo: il concordato preventivo rimaneva nella pratica un istituto essenzialmente liquidatorio. Infatti, lo strumento concordatario poteva essere utilizzato tanto per risanare l'impresa, quanto per procedere ad una liquidazione più celere e meno dispendiosa di



quella fallimentare.

A questo punto, nel primo capitolo ho cercato di tracciare l'evoluzione normativa nell'ambito delle procedure concorsuali, cercando di mettere in evidenza quali sono gli strumenti messi a disposizione dal legislatore, e in che modo ha reso più agevole il loro ricorso per le imprese in difficoltà.

L'approfondimento dell'istituto del concordato preventivo, ha portato a conoscenza di ulteriori nuovi sviluppi in materia. In particolare, con le riforme del triennio 2010 – 2013, il legislatore ha cercato mediante questi ultimi, così come mediante il riconoscimento della possibile prededucibilità ai finanziamenti contratti dalle imprese in crisi per la presentazione o per l'esecuzione, ante e post omologa, del piano di concordato e degli accordi di ristrutturazione, il legislatore ha dichiarato apertamente le proprie intenzioni, orientandosi, questa volta in modo esplicito, nel senso di favorire soluzioni che consentissero l'emersione anticipata della crisi e la salvaguardia dei valori produttivi.

Si aggiunga poi nel primo capitolo un'ulteriore considerazione legata alla riforma dell'estate del 2015, che abbia avuto il pregio di risolvere i problemi interpretativi connessi alla contrazione di finanziamenti prededucibili nel concordato preventivo. Appare di tutta evidenza che l'impresa in concordato ha maggiori difficoltà a fruire dei benefici prima dell'ammissione alla procedura, mentre, grazie alle novelle sul punto intervenute, non avrà difficoltà a reperire sostegno finanziario nelle fasi interinali (il fatto che si sia già aperta la procedura è comunque una garanzia per le banche) ed esecutive della proposta concordataria. Infatti, va rilevato che uno dei principali difetti delle opportunità di finanziamento descritte risiede nella circostanza che esse trovano applicazione in ritardo, quando cioè l'impresa è già in una crisi conclamata, spesso in stato di vera e propria insolvenza. In questa fase avanzata, il finanziamento, quand'anche concesso, potrebbe non essere sufficiente per consentire il risanamento dell'impresa e, ritardando la dichiarazione di fallimento, potrebbe contribuire a distruggere il valore aziendale anziché conservarlo. Sotto un altro profilo, occorre brevemente soffermarsi sulle incertezze applicative sottese alla novellata disciplina in materia di finanziamenti interinali urgenti. In altri termini, è necessario valutare se le riforme illustrate nel presente lavoro siano davvero in grado di risolvere l'annosa questione della stretta del credito per le imprese che intendono accedere alle procedure concorsuali. In via preliminare va detto che, come ampiamente sottolineato dalla dottrina, sussistono ancora dubbi ermeneutici circa il come e il quando la prededuzione possa operare in favore dei soggetti finanziatori, per effetti dei limiti della dizione di cui all'art. 182-*quinquies* l. fall., ove si fa riferimento al contrarre

finanziamenti prededucibili ai sensi dell'art. 111 1. fall..

Invece, nel secondo Capitolo ho cercato di sottolineare le considerazioni legate ai finanziamenti nel concordato preventivo.

In termini generali, le norme oggi vigenti in tema di finanziamenti all'impresa in crisi nell'ambito del concordato preventivo, pur con le segnalate criticità, consentono alle banche, anche nel loro interesse, di valutare ipotesi di ulteriore o nuova assistenza finanziaria.

Pertanto, le nuove e rafforzate tutele, oggi assicurate ai finanziamenti alle imprese in crisi, potrebbero anche aprire il mercato a soggetti che, pur non avendo già finanziato l'impresa, potrebbero ritenere sufficientemente garantiti gli affidamenti richiesti ed addirittura scegliere quali loro clienti di elezione imprese in crisi e che richiedono assistenza finanziaria nell'ambito del concordato preventivo. In termini specifici, lo strumento di maggiore elezione per la finanza alle imprese in crisi in sede di concordato preventivo potrebbe essere oggi rappresentato dall'art. 182-*quinquies*, 1. fall., che disciplina i finanziamenti autorizzati dal tribunale e funzionali alla "migliore soddisfazione dei creditori".

La possibilità di ottenere "finanziamenti interinali" (oltre a quelli già precedentemente previsti dalla normativa), può ora consentire di salvare l'azienda, ma necessita, fin dall'inizio della procedura, di una certa chiarezza e cioè di un piano di concordato che, già nella fase "prenotativa", dovrà essere sostanzialmente completo, affinché l'attestatore possa comparare i benefici attesi per i creditori, consentendo al Tribunale di pronunciarsi, dovendo altrimenti rinviare tale autorizzazione alla presentazione della domanda di concordato completa di piano e proposta. D'altro canto, il problema della "nuova finanza" consiste nel poter ritenere, in momenti ancora "primordiali" della proposta concordataria, giustificabile e opportuno l'aggravamento della posizione debitoria della ricorrente, per di più con un credito prededucibile.

In definitiva, gran parte della buona riuscita di queste nuove regole dipenderà da come i vari soggetti coinvolti sapranno interpretarle e applicarle, valutando caso per caso le singole situazioni, senza che eccessi zelo o di imprevidenza possano arrecare danno all'impresa e, di conseguenza, ai creditori.

Ben diversa, invece, è la situazione relativa al trattamento dei soci finanziatori nell'ambito del concordato preventivo: qui, come si è avuto modo di sottolineare, vi sono molte meno certezze.

Quindi, nell'arco di questi quattro capitoli ho tentato di trattare in modo esaustivo l'istituto dei finanziamenti dei soci nel concordato preventivo. Ulteriormente, nel secondo capitolo il mio intento

era quello di analizzare le varie sfaccettature della disciplina contenuta nell'art. 2467 c.c., addentrandosi poi nel campo delle procedure concorsuali e culminando, infine, con una breve analisi comparata tra il nostro ordinamento e quello della Federazione Russa. Ho tentato di fornire una visione d'insieme, che non fosse limitata alla semplice analisi delle norme introdotte dal legislatore della Riforma, ma che si spingesse fino a ricomprendere tutta una serie di questioni legate all'applicazione concreta della postergazione.

Giunto al termine di questa analisi, penso di poter concludere che la disciplina prevista per l'istituto dei finanziamenti dei soci presenta molte luci, ma anche alcune ombre. La subordinazione del credito, infatti, consente di tutelare i creditori esterni della società, facendo però salve le prerogative dei soci finanziatori che, in quanto creditori, avranno comunque diritto ad essere soddisfatti prima degli altri soci. L'art. 2467 c.c., a mio giudizio, contiene anche delle soluzioni meno convincenti: la scelta di vincolare l'operatività della disciplina al "tipo" di società finanziata, tanto per citarne una, non mi convince assolutamente.

Per quanto concerne il secondo comma dell'art. 2467 c.c., invece, la critica principale riguarda l'estrema genericità dei criteri volti ad individuare quando la società finanziata versi in uno "stato di crisi"; il che, evidentemente, va a scapito della certezza del diritto, dato che il socio, nel momento in cui deve decidere se finanziare o meno la sua società, difficilmente sarà in grado di avere la certezza che il suo credito sarà, o meno, legalmente postergato.

Durante la trattazione sono stati mossi altri rilievi critici alle disposizioni del finanziamento dei soci, però, nel complesso, la soluzione adottata dal legislatore italiano sembra abbastanza convincente ed idonea a fornire una risposta efficace al fine di limitare il fenomeno dell'eccessivo ricorso, da parte dei soci, al capitale di credito piuttosto che a quello di rischio per finanziare la propria società che versi in una situazione di crisi.

Certo, la formulazione della norma non è esente da critiche, tanto che, per rendere la postergazione dei finanziamenti dei soci uno strumento realmente efficace, è stato necessario ricorrere, a più riprese, ad una "interpretazione ortopedica" del dettato normativo.

Un ruolo assolutamente centrale, nell'ambito della trattazione, è stato riservato al trattamento dei creditori postergati all'interno delle procedure concorsuali, in particolare del concordato preventivo. È infatti evidente che, nella maggior parte dei casi, la questione relativa al trattamento dei crediti vantati dai soci finanziatori verrà ad emergere in occasione di una crisi della società aggravatasi a tal punto da rendere la società insolvente. Una volta conclusa l'analisi della disciplina dei

finanziamenti postergati, ho voluto, nel terzo e quarto capitolo, confrontare quanto fino a quel punto osservato con il trattamento previsto nel ordinamento della Federazione Russa.

Nel terzo capitolo ho aggiunto un'ulteriore considerazione legata all' "accordo pacifico", che rappresenta il modo più efficace di soddisfacimento, tendenzialmente paritetico, dei creditori, è di ripristinare la solvibilità del debitore, in più, può essere raggiunto in qualsiasi stadio della procedura fallimentare, è si sostanzia nel raggiungimento di un accordo tra il debitore e i suoi creditori. Esaminando la disciplina dell' "accordo pacifico" si notano numerosi parallelismi con la procedura di concordato preventivo.

Il concordato preventivo presenta più di un punto di contatto con l'"accordo pacifico", da quale si differenzia per il fatto di costituire una procedura concorsuale autonoma, mentre l'"accordo pacifico" si inserisce in qualsiasi stadio della procedura fallimentare, è l'atto giudiziario che approva l'"accordo pacifico", viene redatto sotto forma di sentenza, in forma tale da riportare alla chiusura della procedura fallimentare, rappresentandone una delle possibili soluzioni, alternativa alla liquidazione del patrimonio e alla successiva ripartizione del ricavato tra gli aventi diritto.

Sia l'"accordo pacifico" che il concordato preventivo hanno lo stesso obiettivo, è infatti il soddisfacimento, tendenzialmente paritetico, dei creditori, è di ripristinare la solvibilità del debitore.

A differenza dell' "accordo pacifico", però, la legge espresamente richiede che la proposta concordataria si basi su di un "piano", che, deve essere attestato da un professionista in possesso dei requisiti di cui all'art. 67, terzo comma, lettera d), e rappresenta lo strumento principale dal quale si desume il programma finanziario che l'imprenditore intende attuare per superare lo stato di crisi in cui si è venuto a trovare; il piano rappresenta l'indicazione programmatica delle intenzioni del debitore, delle azioni che saranno poste in essere per realizzarle e dei risultati attesi.

Però, guardando alle specifiche caratteristiche dell' "accordo pacifico" come modo di cessazione della procedura fallimentare, ha rivelato una serie di imperfezioni relative alla regolamentazione giuridica della sua esecuzione, risoluzione e annullamento. La procedura per la conclusione dell'"accordo pacifico" attualmente è disciplinata con molta parsimonia. La complessità all'"accordo pacifico" specialmente creano i partecipanti, come gli enti autorizzati e l'inclusione nei termini dell'"accordo pacifico" i pagamenti obbligatori. Sulla base dello studio effettuato nel tentativo di formulare raccomandazioni specifiche per migliorare il sistema di regolamentazione giuridica dei rapporti connessi relative all'utilizzo dell'"accordo pacifico" nella procedura

fallimentare. In particolare, si è giustificata la fattibilità di una definizione più precisa al livello legislativo dell' "accordo pacifico"; si è cercato di chiarire le caratteristiche della partecipazione all' "accordo pacifico" degli enti autorizzati; la regolamentazione delle norme che disciplinano la risoluzione dell' "accordo pacifico"; la revisione delle prove di recente scoperte sui motivi e le conseguenze della sua invalidità. Nel capitolo quattro ho dato lo sguardo anche ai finanziamenti nell' "accordo pacifico", che dovrebbero essere tutelati nei limiti in cui siano finalizzati al pagamento dei professionisti coinvolti nella predisposizione della domanda dell' accordo e delle relative spese di procedura, ovvero al pagamento di dipendenti, collaboratori e fornitori il cui apporto risulti imprescindibile per il mantenimento del valore aziendale ai fini ed in ragione della presentazione della domanda d' "accordo pacifico". Il legislatore ha previsto due possibili modalità di finanziamento della procedura tra cui: prima della prima riunione dell' assemblea dei creditori e, di conseguenza, prima della decisione del tribunale arbitrale sull' introduzione di "risanamento finanziario" o dell' "accordo pacifico" oppure dopo la determinazione del tribunale arbitrale sull' introduzione di "risanamento finanziario" o dell' "accordo pacifico". In quest' ottica, invece, nella legislazione italiana rispetto a quella russa il legislatore è intervenuto disciplinando i vari tipi di finanziamenti all' imprese in crisi: i c.d. finanziamenti in "funzione" (altrimenti denominati anche "finanziamenti-ponte"), i c.d. finanziamenti in "esecuzione" (o "finanziamenti alla ristrutturazione"), entrambi disciplinati dall' art. 182-*quater* e finanziamenti in occasione autorizzati dal tribunale, disciplinati dall' art. 182-*quinquies*.

Nella Federazione Russa, esattamente come in Italia, è possibile che il debitore abbia contratto debiti assistiti da clausola di postergazione. In questo caso, dunque, la fonte della subordinazione è di natura contrattuale ed affianca il diritto di credito da un momento precedente rispetto all' apertura della procedura.

Quest' ultimo tipo di postergazione, quello che rileva maggiormente in materia di finanziamenti dei soci è rappresentato dall' art. 309.1 del codice civile della Federazione Russa. Oltre ad affrontare i problemi di incoerenza dell' articolo 309.1 del codice civile della Federazione Russa con la normativa in materia di fallimento è la liquidazione delle persone giuridiche, manca anche la chiarezza sulla possibilità di esecuzione in Russia di un set standard di condizioni relativi ai accordi di postergazione dei crediti, che sono tipici per la pratica occidentale, nonostante il fatto che l' articolo 309.1, comma 1 del codice civile, indica la possibilità di inserimento nell' accordo stipulato con i creditori altre condizioni, oltre i cambiamenti nell' ordine di soddisfazione delle

pretese creditorie nei confronti del debitore specificando anche la distribuzione sproporzionata delle prestazioni. Così, sembra, che l'articolo 309.1 del codice civile in sé non fornisce sufficienti garanzie per l'attuazione dell'accordo di postergazione dei crediti.

Le preoccupazioni causano anche le possibili interpretazioni di alcune delle formulazioni dell'articolo 309.1 del codice civile. Ad esempio, non sono chiari i criteri di “omogeneità” degli obblighi, per i quali può essere stabilita la postergazione. Una interpretazione sistematica della comma 3 dell'articolo 309.1 del codice civile, secondo il quale l'accordo concluso tra i creditori “non crea gli obblighi per coloro, che non partecipano in essa come parti, tra cui anche il debitore (articolo 308 c.c)”, è la comma 1 del presente articolo, che si riferisce a le parti che prendono in considerazione l'accordo solo per “i creditori del comune debitore”, non esclude il paradosso, a prima vista, la conclusione, è che il codice civile della Federazione Russa non prevede la partecipazione del debitore in un tale accordo.

Sembra che le disposizioni di cui all'articolo 309.1 del codice civile non sono sufficienti per l'effettiva attuazione dell'Istituto di subordinazione del credito nella Federazione Russa. In particolare, non è prevista la possibilità di applicazione diretta di tali accordi di subordinazione ai pretese dei creditori, che sono considerati i suoi partecipanti, in caso di fallimento o liquidazione del debitore, cioè proprio quando sono più richiesti gli accordi di subordinazione, alcune delle formulazioni dell'articolo 309.1 del codice civile, che è oggetto di interpretazioni diverse, non disciplina il rapporto tra i creditori in caso di fallimento simultaneo del debitore e il creditore *Junior*. A questo proposito, il potenziale della legislazione russa nella regolazione dei rapporti connessi relative alla subordinazione dei crediti dei creditori, può essere inferiore al previsto.

In conclusione, la speranza è quella di ottenere definitivamente un ordinamento in grado di salvaguardare maggiormente le imprese, in un periodo di certo non facile come quello in cui stiamo vivendo.

Dunque, una efficace ed efficiente disciplina concorsuale dovrebbe, innanzitutto, garantire la tempestiva emersione dello stato di crisi che coinvolge l'imprenditore, al fine di assicurare la prosecuzione futura della sua attività aziendale. In secondo luogo, dovrebbe garantire una qualità maggiore dei piani concordatari, affinché essi siano dettagliati e completi, in quanto garanzia di soddisfacimento dei creditori concorsuali e di effettiva gestione della crisi nell'ottica della continuità dell'attività di impresa funzionale, a sua volta, alla creazione di nuovo valore economico per il nostro Paese.

In conclusione, si può affermare che, mediante un coordinamento tra le diverse discipline delle procedure concorsuali e l'istituto delineato dall'art. 2467 c.c., si configuri un adeguato sistema di tutele per il creditore. È chiaro, però, che occorre contemperare tali tutele con le esigenze finanziarie dell'impresa, che non possono prescindere dall'apporto di liquidità derivante dai finanziamenti dei soci.

Emerge, quindi, un sistema che, nonostante alcune lacune, consente di perseguire l'intento che ha indotto il legislatore della riforma ad elaborare e a prevedere la disposizione dell'art. 2467 c.c..

Solo il tempo e la prassi giurisprudenziale, tuttavia, diranno se effettivamente tale strumento sia idoneo e sufficiente a perseguire gli scopi a cui è destinato.

A mio giudizio, questo approfondimento è stato molto utile perché ha fornito degli spunti di riflessione e, in definitiva, un termine di paragone per valutare con maggior consapevolezza le scelte operate dal legislatore italiano. Del resto, proprio grazie a questa analisi comparata mi sono fatto un parere più consapevole sulla efficacia, ma anche sui limiti, degli artt. 2467 c.c., 182-*quater* e 182-*quinquies* l.fall..

## BIBLIOGRAFIA

- AA. VV., *La nuova riforma del diritto concorsuale. Commento operativo al d.l. n. 83/2015 conv. In l. n. 132/2015*, Giappichelli, Torino, 2015, pag. 428;
- Abete L., *Le nuove procedure di crisi: natura negoziale o privatistica?*, in *Fall.*, 2008, p. 991;
- Abete L., *Le vie negoziali per la soluzione della crisi dell'impresa*, in *Fall.*, 2007, p. 620;
- Accaciario G., Bianco C., *Crisi di Impresa - Nuovi strumenti di regolazione della crisi di impresa*, in *Il Sole 24 ore*, 2013;
- Acciario G., Bianco C., Salvatore B., *Concordato preventivo*, Milano : Gruppo 24ore, 2014 V, p. 113;
- Alessi G., *Il nuovo concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 2005, I, p. 1146;
- Alessi G., *La prededuzione nel fallimento dei debiti sorti durante il concordato preventivo*, in *Dir. fall.*, 1996, I, p.607;
- Amatore R., Jeantet L., *Il nuovo concordato preventivo*, Giuffrè, 2013, p.338;
- Ambrosini S., *I finanziamenti bancari alle imprese in crisi nei nuovi articoli 182-quater e 182-quinquies l. fall.*, in [www.ilfallimentarista.it](http://www.ilfallimentarista.it), 13 settembre 2012;
- Ambrosini S., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in G. Cottino (diretto da), *Trattato di diritto commerciale*, XI, 1, Cedam, Padova, 2008, p.152;
- Ambrosini, S., *Appunti "flash" sull'art. 182 - quater della legge fallimentare*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), II, 204/2010;
- Ambrosini S., *Concordato preventivo: profili generali e limiti del controllo giudiziale*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2007;
- Ambrosini S., *Il concordato preventivo*, in *Trattato di diritto fallimentare e delle altre procedure concorsuali*, V, diretto da Vassalli Luiso Gabrielli, Giappichelli, Torino, 2014;
- Ambrosini S., Becucci S., Bogoni R., *La nuova riforma del diritto concorsuale. Commento operativo al d.l. n. 83/2015 conv. in l.n.132/2015*, Giappichelli, Torino, 2015, p.534;
- Ambrosini S., *Il nuovo concordato preventivo alla luce della "miniriforma" del 2015*, in *Il Diritto Fallimentare e delle società commerciali n. 5*, Cedam, 2015, p. 367;
- Ambrosini S., Demarchi P. G., *Il nuovo concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, Milano, 2005, p. 177;
- Angelici C., *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale 2*, Padova, CEDAM, 2006, p.59;
- Armeli B., *I finanziamenti dei soci in esecuzione di concordato preventivo tra prededucibilità e postergazione*, in *Fall.*, 2011, II, p. 889;
- Aquilino, C., *Sostegno finanziario delle imprese in crisi e responsabilità della banca: brevi riflessioni alla luce della riforma della legge fallimentare*, in *Dir. fall.*, 2008: I, p. 576 e ss;
- Balestra L., *I finanziamenti all'impresa in crisi nel c.d. Decreto Sviluppo*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2012, p.1401;



- Balp G., *I finanziamenti dei soci sostitutivi del capitale di rischio: ricostruzione della fattispecie e questioni interpretative*, in *Riv. soc.*, 2007, p. 345;
- Balp G., *Sulla qualificazione dei finanziamenti dei soci ex art. 2467 c.c. e sull'ambito di applicazione della norma*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2007, II, p. 612;
- Balp G., *Dell'applicazione dell'art. 2467 c.c. alla società per azioni, nota a Trib. Pistoia 8 settembre 2008*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, p. 193 ss;
- Balp G., *Questioni in tema di postergazione ex art. 2467 e 2497-quinquies c.c.*, in *Banca borsa tit. cred.*, II, 2012, , p. 222 ss;
- Balp G., *I finanziamenti dei soci soggetti a postergazione in Contratti e operazioni di finanziamento*. Opera diretta da F. Galgano ed E. Panzarini, Zanichelli – collana "Dottrina Casi Sistemi", 2015;
- Baccetti N., *Postergazione dei finanziamenti e tipi sociali*, *Giurisprudenza commerciale : società e fallimento*, V. 39, A. 2012, n. 5, P. 1, p.804-921;
- Barachini F., *Il diritto dell'impresa in crisi fra contratto, società e procedure concorsuali*, Torino : Giappichelli, 2014. - XV, 200 p. (Atti del convegno annuale dell'Associazione Gian Franco Campobasso per lo studio del diritto commerciale e bancario tenutosi a Pisa, 12-13 ottobre 2012).
- Barbolin V. G., *Il finanziamento mezzanino e la subordinazione dei crediti*, in *Legal Insight*, 2013, n. 3 (19), p. 52;
- Bartalena A., *I finanziamenti dei soci nella s.r.l.*, in *AGE*, 2003, p. 389;
- Bartosh V.M., *La natura giuridica dell'“accordo pacifico” concluso con il fallimento del debitore e la ristrutturazione dell'istituto di credito*, ed. il mondo giuridico, 2001, n. 5;
- Belov A.V., *I problemi teorici dell'insegnamento su come garantire l'adempimento degli obblighi, Le leggi della Russia: esperienze, analisi, e la pratica*, 2006, n.12, p. 32;
- Belyh V.S., Dubinchin A.A., Skuratovsky M.L., *La base giuridica dell'insolvenza (fallimento)*, ed M: Norma, 2001;
- Bianchi A., Fucito M., Gulotta M., *Postergazione, prededucibilità e pagamento dei crediti in regime di continuità aziendale*, Maggioli editore, 2013, p.320;
- Bione M., *Note sparse in tema di finanziamento dei soci e apporti di patrimonio*, in *Il diritto delle società oggi*, in P. BENAZZO, M. CERA, S. PATRIARCA (diretto da), *Il diritto delle società oggi*. Studi in onore di G. Zanarone, Torino, 2011, p. 21;
- Boatto S., *Finanziamenti-soci e finanziamenti-infragruppo nelle procedure concorsuali*, in *Le nuove procedure concorsuali per la prevenzione e la sistemazioni delle crisi d'impresa*, a cura di S. Bonfatti e G. Falcone, Milano, Giuffrè, 2006;
- Boggio L., *Concordato preventivo, accordi di ristrutturazione e prededuzione: crediti professionali e oltre*, in *Giurisprudenza Italiana*, 2013, p. 1822;
- Boiko T.S., *La rinuncia e l'astensione di esercitare il diritto: L'approccio russo e anglo-americano*, ed. Legge, 2012, n.3, p.134;
- Bonfatti S., *I concordati preventivi di risanamento*, consultabile su [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), II, 228/2011;
- Bonfatti S., *Gli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in S. BONFATTI e P.F. CENSONI, Padova, 2008, Manuale cit., p. 629;

Bonfatti S., *Il sostegno finanziario dell'impresa nelle procedure di composizione negoziale delle crisi*, in *www.ilcaso.it*, II, n. 214/2010, cit., p. 29;

Bonfatti S., *Le procedure di composizione negoziale della crisi d'impresa: opportunità e responsabilità - Convegno Nazionale di Reggio Emilia, 8 ottobre 2010 - Il sostegno finanziario dell'impresa nelle procedure di composizione negoziale delle crisi*, in *www.ilcaso.it*, doc. n. 214/2010, p. 14 ss;

Bonsignori A., *Il finanziamento all'impresa in crisi nella fase preparatoria della ristrutturazione del debito*, in *Fall.*, 2009, p. 37;

Bottai L.A., *Revisione della legge fallimentare per favorire la continuità aziendale*, in *Fallimento*, 2012, p. 925;

Bove M., *Art. 111 e «giusto processo civile»*, in *Riv. dir. proc.* 2002, p. 495;

Bozza G., *La facoltatività della formazione delle classi nel concordato preventivo*, in *Fall.*, 2009, I, pag. 428, nt. 6;

Braginsky M.I., Vitryansky V.V., *Diritto dei contratti: Disposizioni generali*, ed. M. Statuto del 2000., 1997;

Briolini F., *Concordato preventivo e nuova finanza. Note sui "finanziamenti autorizzati" a norma dell'art. 182-quinquies, comma 1-3, legge fallim.*, in *Dir. Fall.*, 2015, I;

Brizzi F., *Le fattispecie dei crediti prededucibili da finanziamento nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Diritto fallimentare e delle società commerciali*, 2013, p.803;

Burkova A.Y., *L'accordo di subordinazione*, ed. Avvocato, 2007, n. 2, p. 40;

Busani A., *S.r.l. Il nuovo ordinamento dopo il D.lgs. 6/2003*", Milano, Egea, 2003, p. 326;

Busani A. Ruscani P. *I prestiti ponte sono prededucibili*, in *Il Sole 24 Ore Norme e Tributi*, 13 agosto 2012, p. 9;

Calderazzi R., *Il perimetro soggettivo dei finanziamenti soci*, in *Fallimento*, 2012, p. 222;

Calderazzi R., *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, Milano, 2012, p. 194;

Campobasso M., *I finanziamenti dei soci*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I, p. 441;

Campobasso M., *Finanziamento del socio*, in N. ABRIANI (a cura di), *Diritto commerciale, Dizionari del diritto privato promossi da N. Irti*, Milano, 2011, p. 408;

Campobasso M., *Sub art. 2467 (La postergazione dei finanziamenti dei soci)*", in *S.r.l. Commentario dedicato a Giuseppe B. Portale*, a cura di A.A. Dolmetta e G. Presti, Giuffrè, Milano, 2011, p. 238;

Cataldi R., Romanelli F., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti. Adempimenti e procedure. Con formulario*, ed. Nuova Giuridica, III, Anno 2015, p. 304;

Cecchella C., *Diritto Fallimentare*, CEDAM , Anno 2015, p.464;

Censoni Paolo Felice, *Concordato preventivo e nuova finanza*, n. 4, IPSOA, 2014, p. 377;

Chiarloni S., *Il nuovo art. 111 Cost. e il processo civile*, in *Riv. dir. proc.* 2000, p. 1010;

Chimenti S., *Condizione per l'ammissione al concordato preventivo*, in L. Ghia, C. Piccininni, F. Severini, *Trattato delle procedure concorsuali*, IV, Torino, 2011, p. 264;

Chiricosta G., *Il concordato preventivo dopo la riforma (d.l. 83/2015)*, Maggioli Editore, Settembre 2015 (II Edizione), p. 362;

Chiricosta G., *Il nuovo concordato preventivo*, Maggioli Editore, Anno 2017, p.64;

Costa A., *La crisi d'impresa. La procedura di concordato preventivo*, ed. Cacucci, anno 2013, p.120;

De Cicco O., *Concordato preventivo e classi di creditori: dalla postergazione alla prededuzione*, in *Giur. comm.*, 2011, II, p. 257;

De Luca N., *I finanziamenti societari*, in *Il mutuo e le operazioni di finanziamento*, a cura di V. Cuffaro, Zanichelli, Bologna, 2005, p. 403;

De Matteis S., Graziano N., *Manuale del concordato preventivo*, Maggioli Editore, 2013, p.824;

Didone A., *Il controllo giudiziale sulla nuova prededuzione del finanziamento dei soci postergabili*, in *Le società*, 2011, p. 1086 e ss;

Didone, A., *La prededuzione dopo la L. n. 134 del 2012 (prededuzione "ai sensi" e prededuzione "ai sensi e per gli effetti")?*, in *Fallimento*, 2013, p. 920 ss;

D'Orazio L., *Il rebus delle classi dei creditori ed il controllo del tribunale*, in *Giur. merito*, 2009, I, p. 136 ss.;

Di Pace M., *Le procedure concorsuali*, Maggioli , 2014, p. 304;

Di Pirro M., *Il nuovo volto del processo civile, del concordato preventivo e del fallimento*, Edizioni Giuridiche Simone, 2015, p. 111;

Disegni G., *L'impresa in crisi. Soluzioni offerte dal nuovo diritto fallimentare*, Torino, 2014, p.442;

Dubinchin A., *L'accordo transattivo nella procedura fallimentare: problemi di teoria e pratica*, ed. *L'economia e il diritto* n.7, 2000, p. 22;

Egorov A., *L' "accordo pacifico" nella legge fallimentare e i pagamenti obbligatori*, ed. *L'economia e il diritto*, n. 4. 2004, p. 70;

Fabiani M., *Fallimento e concordato preventivo : art. 2221. Vol. 2, Il concordato preventivo*, Bologna : Zanichelli, 2014, p. 791;

Fabiani M., *Postergazione, circolazione del credito e diritto di voto*, in *Fall.*, 2012, p.676;

Fabiani M., *La giustificazione delle classi nei concordati e il superamento della par condicio creditorum*, in *Riv. dir. civ.*, 2009, II, p. 711;

Fabiani M., *Brevi riflessioni su omogeneità degli interessi ed obbligatorietà delle classi nei concordati*, in *Fall.*, 2009, I, p. 437;

- Fabiani M., *Contratto e processo nel concordato fallimentare*, Torino, UTET, 2009, p. 114;
- Fabiani M., *Fallimento e concordato preventivo*, Vol. II: Il concordato preventivo, Bologna, 2014, p. 239;
- Fabiani M., *Nuovi incentivi per la regolazione concordata della crisi d'impresa*, in *Corriere giur.*, 2012, p. 1265;
- Fabiani M., *L'ulteriore up-grade degli accordi di ristrutturazione e l'incentivo ai finanziamenti nelle soluzioni concordatarie*, in *Fall.*, 2010, II, p. 904;
- Falini R., *Sulla prededucibilità dei crediti del professionista nelle procedure concorsuali*, *Il diritto fallimentare e delle società commerciali : rivista di dottrina e giurisprudenza*, II, p. 49-63, a. 2012: n. 1: v.p. 86;
- Fauda G., Sandrelli G.G., *Le ragioni e le prospettive del ricorso al concordato preventivo*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, a cura di Anglani, Cimetti, Fauda, Marelli, Sessa, Milanofiori Assago (MI), 2013, p. 493;
- Fauda G., *Fallimento e altre procedure concorsuali*, a cura di A. Anglani, M. Cimetti, G. Fauda, F. Marelli, G.C. Sessa, Milanofiori Assago (MI), 2013, p. 1280;
- Favino C., *La nuova disciplina dei finanziamenti erogati dai soci. Considerazioni economicoaziendali*, in *"Quaderni monografici Rirea"*, n. 33/2005, p. 23;
- Fazzutti E., *Commento all'Art. 2467*, in *"La riforma delle società. La società per azioni e la società in accomandita per azioni"*, a cura di M. Sandulli e V. Santoro, III, Torino, Giappichelli, 2003, p.47;
- Fedorov S., *L' "accordo pacifico" in insolvenza (fallimento)*, ed. *Economia e Diritto*, anno 2000, Applicazione al n. 12;
- Ferri G. Jr., *In tema di postergazione legale*, in *Riv. dir. comm.*, 2004, I, p. 969;
- Ferro M., Filocamo F.S., *Sub art. 182-quater*, in M. FERRO (a cura di), *La legge fallimentare*, Padova, 2011, 2187;
- Filocamo F. S., *La prededucibilità dei crediti nel concordato preventivo e negli accordi di ristrutturazione dei debiti*, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2013, p.1149;
- Fucito M., Gullotta M., *Postergazione, prededucibilità e pagamento dei crediti in regime di continuità aziendale. I finanziamenti societari nella legislazione sulla crisi di impresa*, Maggioli Editore, 2013, p. 320;
- Gabio Casali P., *Finanziamenti dei soci e azioni revocatorie*, in *Fallimento*, 2011, p.1261;
- Galeotti Flori L., *L'inefficacia del rimborso del finanziamento soci tra art. 65 l. fall. e art. 2467 c.c.*, nota a Trib. Napoli, 8 gennaio 2004, in *Giur. comm.*, 2005, II, p. 78;
- Galgano F., *Diritto commerciale. Le società*, Bologna, Zanichelli, 2003, p. 133;
- Galletti D., *La formazione di classi nel concordato preventivo: ipotesi applicative*, in *www.ilcaso.it*, 2007;

Ghukasyan R.E., *L' "accordo pacifico" in insolvenza (fallimento)*, ed. *La giustizia sovietica*, anno 1993. n 16;

Guerrera F., *Le soluzioni negoziali*, in *Diritto fallimentare. Manuale breve*, II ed., Milano, 2013, p. 133;

Guerrieri G., *I finanziamenti dei soci*, in *La nuova società a responsabilità limitata*, a cura di M. Bione, R. Guidotti e E. Pederzini, in *Trattato di diritto commerciale e di diritto pubblico dell'economia*, diretto da F. Galgano, LXV, Cedam, Padova, 2012, p.59;

Guidotti R., *Misure urgenti in materia fallimentare (D.L. 27 giugno 2015, n. 83): le modifiche alla disciplina del fallimento e le disposizioni dettate in tema di proposte concorrenti*, *Il Caso.it*;

Guglielmucci L., *Diritto fallimentare*, Torino, 2012, p. 315;

Inzitari B., *Gli accordi di ristrutturazione ex art. 182-bis, l. fall.: natura, profili funzionali e limiti dell'opposizione degli estranei e dei terzi*, in *www.ilcaso.it*, II, 263/2011, cit., p. 32;

Irrera M., *Commento all'art. 2467*, in *Il nuovo diritto societario*, commentario diretto da G. Cottino e G. Bonfante, O. Cagnasso, P. Montalenti, Bologna, Zanichelli, 2004, p. 1793;

Ivester Eric J., Raquelle L. Kaye., *Intercreditor Agreements in Chapter 11: What's a Junior Lienholder to Do?*, *New York Law Journal*, June 23, 2014;

Jachia J., *Il concordato preventivo e la sua proposta*, in *Fallimento e le altre procedure concorsuali*, Vol. III, a cura di G. Fauceglia e L. Panzani, Torino, UTET, 2009;

Jorio A., *Il nuovo diritto delle crisi d'impresa : atti del Convegno, Torino, 23-24 maggio 2008*, - Milano : Giuffrè, 2009. - XII, p. 312;

Jorio A., *Le soluzioni concordate delle crisi d'impresa : atti del Convegno, Torino, 8-9 aprile 2011*, - Milano : Giuffrè, 2012. - VI, p. 218;

Jorio A., *Art. 160*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, diretto da A. Nigro, M.Sandulli,V. Santoro, Giappichelli, Torino, 2010, p. 2038;

Kalnan R., *L'accordo pacifico*, ed. Bollettino VAS. F.R. applicazioni speciali, n. 3., 2001;

La Cava L., *L'inapplicabilità della prededuzione ai crediti professionali*, commento a Cass. 10 maggio 2012 n. 7166, 24/09/2012 in *www.ilfallimentarista.it*;

Lagonigro G., *La prededucibilità del credito del professionista secondo gli artt. 111 e 182-quater legge fallimentare*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali, rivista di dottrina e giurisprudenza*, II, p. 29-48, 2012, n.1,v. 86, 2012;

Latyntsev A.V., *L'esecuzione degli obblighi contrattuali*, - M: "Lex-Book", 2002. p.285;

Lemanna F., *La legge fallimentare dopo la miniriforma di cui al D.L. n. 83/2015*, Giuffrè, 2015, p. 90;

Liccardo G., *La postergazione legale : profili civilistici*, Napoli, Edizione scientifiche italiane, 2011;

Livshits N.G., *L' "accordo pacifico" nella legge fallimentare*, in *Il messaggero VAS.*, n.4, 1999. p.105;

Locorotolo S., *Postergazione dei crediti e fallimento*, Milano, Giuffrè, 2010, VIII, p. 204;

Lolli A., *Sub art. 2467 c.c., in Il nuovo diritto delle società*”, a cura di A. Maffei Alberti, III, Cedam, Padova, 2005, p.1806;

Lo Cascio G., *Finanziamenti alle imprese in crisi: nuove garanzie alle banche*, in *Corr. Giur.*, 2010, p. 1265;

Lo Cascio G., *Il concordato preventivo*”, Giuffrè, Milano, 2015, p. 932;

Lo Cascio G., *Il concordato preventivo nel quadro degli istituti di risanamento*, in *Fallimento*, 2012, p.137;

Lo Cascio G., *Concordato preventivo: natura giuridica e fasi giurisprudenziali alterne*”, in *Il fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2013, p. 525;

Lo Cascio G., *Concordati, classi di creditori ed incertezze interpretative*, in *Fall.*, 2009, II, p.1134;

Locorotolo S., *Postergazione dei crediti e fallimento*”, Milano, Giuffrè, 2010, VIII, p.204;

Khimichev V.A., *Discrezionalità giudiziaria nei casi di fallimento*”, in *Il messaggero VAS.*, 2004, n.1. p.154;

Macagno G.P., *Creditori postergati ex art. 2467 c.c.: formazione delle classi e diritto di voto nel concordato preventivo*, in *Fall.*, 2010, II, p.1438;

Maffei Alberti A., *Commentario breve alla legge fallimentare*”, Padova, CEDAM, 2009, p. 928;

Maffei Alberti A., *Sub art. 182-quinquies in A. MAFFEI ABERTI, Commentario breve alla legge fallimentare*,Cedam, Padova, 2013, p. 1291;

Maffei Alberti A., *Commentario breve alla legge fallimentare*, CEDAM, 2013, ed.VI, p. 2080;

Maffei Alberti A., *Commento sub art. 160, in Commentario breve alla legge fallimentare*, Padova, 2013, p. 1049;

Magarelli F., Lattanzio M., “Crisi d'impresa e concordato preventivo”, Trani : Ad maiora, 2013, - p.408;

Magrini L., Manzari F., Martino L., *Proposte e offerte concorrenti nel concordato preventivo, in Crisi di impresa. Le nuove disposizioni fallimentari e fiscali, Il Fisco*, 2015;

Mandrioli L., *La disciplina dei finanziamenti soci nelle società di capitali*, in *Soc.*, 2006, I, p.178;

Mandrioli L., *La ripartizione dell'attivo, la chiusura del fallimento e l'esdebitazione del fallito*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it);

Marelli F., Sandrelli G., *Gli effetti della presentazione della domanda di concordato*, in *Fallimento e altre procedure concorsuali*, Milanofiori Assago, 2013, p. 589;

Maugeri M., *Sul regime concorsuale dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.*, 2010, I, p. 821;

Maugeri M.,*Finanziamenti anomali dei soci e tutela del patrimonio nelle società di capitali*, Milano, Giuffrè, 2005, p. 271;

Maugeri M., *Dalla struttura alla funzione della disciplina sui finanziamenti soci*, in *Riv. dir. comm.*, 2008, I, p.133;

Mezzanotte E.,*Graduazione del rischio d'impresa e finanziamenti concessi a società a responsabilità limitata*, in *Giur. comm.*, 2011, I, p. 60;

Minutoli G., *L'autonomia privata nella crisi d'impresa tra giustizia contrattuale e controllo di merito (o di meritevolezza)*”, in *Fallimento*, 9, 2008, p. 1047 ss.;

Moramarco M., *La postergazione del finanziamento dei soci nelle società a responsabilità limitata ed il concordato preventivo, Il diritto fallimentare e delle società commerciali : rivista di dottrina e giurisprudenza* , Vol. 82, A. 2007, N. 1, II, p.77-102;

Morellini L., *L'art. 182-quater l. fall.: novità e criticità*, in *Fallimento*, 2011, p.900;

Nardecchia G. B., *Gli effetti del concordato preventivo sui creditori*, Ipsoa, Milano, 2011, p.368;

Nardecchia G. B., *Sub art. 182-quater*, in *Commentario alla legge fallimentare*, diretto da C. Cavallini, III, Egea, Milano, 2010, p. 851;

Nardecchia G.B., “*Classi per interessi economici*”, in “*Il Sole 24 Ore*”, 7 aprile 2009;

Nardecchia G.B., *Sub art. 182-quater, Codice commentato del fallimento*, diretto da Giovanni Lo Cascio, II edizione, Ipsoa, 2013, p.2210;

Nieddu Arrica F., *Finanziamento e sostenibilità dell'indebitamento dell'impresa in crisi*, in *Giurisprudenza commerciale*, 2013, I, p.808;

Nigro A., Vattermoli D., *Diritto della crisi delle imprese. Le procedure concorsuali*, Bologna, 2014, p.617;

Nigro A., Vattermoli D., *Diritto della crisi e delle imprese. Le procedure concorsuali. Appendice di aggiornamento in relazione al D.L. n. 83/2012, conv. dalla L. n. 134/2012*, Bologna, 2013;

Nigro A., *La disciplina delle crisi patrimoniali delle imprese. Lineamenti generali*, in *Trattato di diritto privato*, diretto da M. Bessone, XXV, Giappichelli, Torino, 2012;

Nigro A., *Il concordato preventivo e gli accordi di ristrutturazione dei debiti. Commento per articoli*, Giappichelli, Torino, 2014, p. 59;

Nigro A., Sandulli M. Vittorio S., *Concordato preventivo e accordi di ristrutturazione : artt. 160-186 l. fall. - Torino : G. Giappichelli, 2011. - XIV, p. 2036-2371;*

Nocera I.L., *Finanziamenti prededucibili ex art. 182 quinquies, L'attestazione del professionista e la veridicità dei dati aziendali, Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2013, p.1464-1471;

Olevinsky E.Y., *L' “accordo pacifico”, come la procedura fallimentare*, [www.optim.ru](http://www.optim.ru);

Ovseyko S.V., *La subordinazione dei crediti : il concetto e le caratteristiche principali*, ed. Avvocato. 2011, n.10, p. 22;

Panzani L., *Classi di creditori nel concordato preventivo e crediti postergati dei soci si società di capitali*, in *Fall.*, 2009, II, p. 805;

Panzani L., *La postergazione dei crediti nel nuovo concordato preventivo*, in *Fall.*, 2006, I, p. 683;

Panzani L., *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, UTET GIURIDICA , Anno 2014, p.2144;

Panzani L., *Formulario Commentato del fallimento*”, UTET GIURIDICA , Anno 2013, p.1600;

Panzani L., *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali - Vol. 1 : presupposti, dichiarazione ed effetti*, UTET GIURIDICA , Anno 2012, p. 426;

Panzani L., *Soggetti e presupposto oggettivo*, in *Fallimento*, 2006, p. 1013;

- Parisi Presicce Chiarastella, *Il concordato preventivo*, Buffetti, 2009, p.152;
- Parrella L., *Finanziamenti dei soci e postergazione del credito di restituzione: problemi interpretativi dell'art. 2467 c.c.*”, in *Dir. e giur.*, 2007, p. 364;
- Patti A., *La prededuzione dei crediti funzionali al concordato preventivo tra art. 111 ed art. 182 quater l.fall.*, in *Fall.*, 2011, p.1341 ss;
- Patti A., *I rapporti giuridici pendenti nel concordato preventivo*, Milano : Giuffrè, 2014. - X, p.322;
- Patti A., *Crisi di impresa e ruolo del giudice : regole del mercato, soluzioni giudiziali e negoziali, tutele dei conflitti*, - [Milanofiori, Assago] : IPSOA, 2009. - XVI, p. 271;
- Patti A., *Fallimento e sistemi di graduazione dei crediti*, in *Dir. fall.*, 2002, I, p. 1415;
- Pavarani E., *Analisi finanziaria*, Milano, McGraw-Hill, 2002, p.168;
- Pedersoli E., *Sulla nozione di "finanziamento" ai fini dell'applicazione della regola di postergazione*, in *Giurisprudenza commerciale : società e fallimento*, V. 40, A. 2013, n. 6, P. 1, p.1202-1237;
- Perone G., *La postergazione dei finanziamenti ascendenti infragruppo*, *Giurisprudenza commerciale : società e fallimento*, V. 39, A. 2012, n. 6, P. 1, p. 883-898;
- Petrov V.V. *L' "accordo pacifico"*, ed. Avvocato, Anno 1998, n. 6;
- Portale G.B., *I finanziamenti dei soci nelle società di capitali*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2003, I, p. 679;
- Portale G.B., *Capitale sociale e conferimenti nella società per azioni*, in *Riv. soc.*, 1970, p.65 ss.;
- Postiglione A., *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci di s.r.l.: dubbi interpretativi e limiti applicativi*, in *Soc.*, 2007, II, p.929;
- Postiglione A., *Brevi note sulla sorte dei finanziamenti dei soci di s.p.a.*, in *Società*, 2009, p.1515;
- Presti G., *Finanziamenti dei soci*, in *Codice commentato delle S.r.l.*, diretto da P. Benazzo e S. Patriarca, Torino, UTET, 2006, p.118 ss;
- Presti G., *I crediti dei soci finanziatori nel concordato della società a responsabilità limitata*, in *Studi in onore di Pier Giusto Jaeger*, Milano, 2011, p.937;
- Presti G., *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata: il punto di vista del giurista*, in *La riforma delle società. Aziendalisti e giuristi a confronto*, a cura di N. Abriani e T. Onesti, Milano, Giuffrè, 2004, p. 128;
- Prestitino M., *Finanziamenti dei soci nella s.r.l.: i presupposti dell'applicazione dell'art. 2467 c.c.*, in *Giur. comm.*, 2012, II, p.126;
- Racugno G., *Gli obiettivi del concordato preventivo, lo stato di crisi e la fattibilità del piano*, in *Giur. comm.*, 2009, I, p. 889;
- Racugno G., *Concordato preventivo e accordi di ristrutturazione dei debiti. Le novità introdotte dal d.l. 31 maggio 2010, n. 78 e dalla l. 30 luglio 2010, n. 122*, in *Dir. fall.*, 2011, I, cit., p. 3;
- Rescigno M., *Problemi aperti in tema di S.r.l.: i finanziamenti dei soci, la responsabilità*”, in *Soc.*, 2005, I, p.14;



Rossignoli B., *Materiali per lo studio dell'economia aziendale*, Milano, Cusl, 2013, p.201;

Rozhkova M.A., *L' "accordo pacifico" nel tribunale arbitrale*, *Il messaggero VAS.*, n.10, 2003, p.132;

Ruhtin S.A., *L'accordo pacifico: i problemi della conclusione ed esecuzione in caso di fallimento*", *Rivista del diritto russo* n.7, 2001, Sistema del codice legale;

Sacchi R., *Concordato preventivo, conflitti di interessi tra creditori e sindacato dell'Autorità giudiziaria*, in *Dai piani attestati ai concordati giudiziali: finanziamenti e mercato delle crisi. Atti del convegno tenutosi a Milano il 21 ottobre 2008*, Milano, 2009, p. 34;

Sacchi R., *Il concordato preventivo*, in A. JORIO (a cura di), *Il nuovo diritto delle crisi di impresa. Atti del convegno tenutosi a Torino il 23-24 maggio 2008*, Milano, 2009, p.47;

Sacchi R., *Dai soci di minoranza ai creditori di minoranza*, in *Fall.*, 2009, II, p. 1068;

Salafia V., *I finanziamenti dei soci alla società a responsabilità limitata*, in *Società*, 2005, II, p.1079;

Salvato L., *Il difficile bilanciamento delle esigenze di tutela dei creditori e del mercato nella disciplina dei finanziamenti alle imprese*", in *Fall.*, 2009, I, pag. 87;

Sangiovanni V., *Finanziamenti dei soci e particolarità nelle società cooperative*, in *Soc.*, 2008, II, p.1208;

Sangiovanni V., *Finanziamenti dei soci di s.r.l. e fallimento della società*, in *Fall.*, 2007, II, 1393.

Sarbash S., *L' "accordo pacifico"*, ed. *Avvocato*, 2003, n.10, p. 54;

Sarbash S.V., *Alcuni problemi di adempimento degli obblighi*, *Bollettino della Corte Suprema Arbitrale della Federazione Russa*, 2007, n. 7, in *Sistema di informazioni "Consulente Plus"*;

Scano D., *I finanziamenti dei soci nella s.r.l. e l'art. 2467 c.c.*, in *Riv. dir. comm.*, 2003, op. cit., p. 905 ss.;

Schmidt S., Fogel V., *L'accordo di subordinazione dei crediti*, *LegalInsight* 2013, n. 10 (26), p.34;

Sciuto M., *La classificazione dei creditori nel concordato preventivo (un'analisi comparatistica)*, in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 566;

Shersenevic G.F., *Il processo di bancarotta*, ed. M: Statuto, 2000, p. 450;

Sherstuk V.M., *L' "accordo pacifico" nella legge federale "Sulla ristrutturazione delle istituzioni di credito"*, ed. Legislazione, anno 2002, n.2;

Simeon M., *La postergazione dei finanziamenti dei soci nella s.p.a.*", in *Giur. comm.*, 2007, I, p. 98;

Spedicato G., *Il finanziamento dei soci e l'insolvenza*, in *CERADI*, consultabile su [www.luiss.it](http://www.luiss.it);

Stanghellini L., *Finanziamenti-ponte e finanziamenti alla ristrutturazione*, in *Fallimento*, 2010, II, p. 1362;

Stanghellini L., *L'approvazione dei creditori nel concordato preventivo: legittimazione al voto, maggioranze e voto per classi*, in *Fallimento*, 2006, p.1064 ss.;

Stanghellini L., *Il ruolo dei finanziatori nella crisi d'impresa: nuove regole e opportunità di mercato*", in *Fallimento*, 2008, p. 1075;

Stanghellini L., *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, Il Mulino, Bologna, 2007;

Stanghellini L., *Piano di regolazione dell'insolvenza, classi di creditori e liquidazione*, in *Fall.*, 2004, all. fasc. 12, p. 28;

Stepaniuc A.V., *Le basi costituzionali di insolvenza (fallimento)*, *Lo Stato di diritto*, 2014, n. 1, SPS "Consultant Plus", p.109;

Shuvaev A.R., *L'“accordo pacifico. Un commento alla legge federale "Sull'insolvenza"*, Bollettino della Corte Suprema Arbitrale, 1998, n. 9. p. 98;

Tassinari F., *Il finanziamento della società mediante mezzi diversi dal conferimento*, in AA.VV., *La riforma della società a responsabilità limitata*, Milano, 2004, p.126;

Telyukina M.V., *Commento alla legge federale “Sull'insolvenza (fallimento)*, Ed. Yurayt, 2003, p. 398;

Telyukina M.V., Tkachev V.N., *L'Invalidità e la risoluzione dell' “accordo pacifico”*, ed. Il mondo legale, 2001, n. 5, p. 32;

Terranova G., *Sub art. 2467 c.c.*, in *Società di capitali. Commentario*, a cura di G. Niccolini e A. Stagno d'Alcontres, III, Jovene, Napoli, 2004, p.1474 ss;

Tersilla S., *La prededucibilità è un reale incentivo al finanziamento delle imprese in concordato preventivo ?*, in *Il diritto fallimentare e delle società commerciali : rivista di dottrina e giurisprudenza*, I, p. 350-375, a. 2012:n. 3/4: v. 86;

Tomasi T., *Sub art. 2467*, in A. MAFFEI ALBERTI, *Commentario breve al diritto delle società*, Cedam, Padova, 2011, p.1179;

Tombari U., *Crisi di impresa e doveri di “corretta gestione societaria e imprenditoriale” della società capogruppo. Prime considerazioni*, in *Riv. dir. comm.*, 2011, p.645;

Tombari U., *La prededucibilità dei finanziamenti soci [e] infragruppo dopo il decreto sviluppo. Relazione presentata alle Conferenze “Come gestire le crisi aziendali. Il decreto sviluppo e il risanamento delle imprese”*, Arezzo, 24 ottobre 2012; Firenze, 5 novembre 2012; Lucca, 30 novembre 2012; disponibile sul sito [www.cesifinalbertopredieri.it](http://www.cesifinalbertopredieri.it);

Trentini C., *I concordati preventivi*, Milano : Giuffrè, 2014, p.564;

Tullio A., *Finanziamento all'impresa in crisi. Una performance impossibile?*, in [www.ilcaso.it](http://www.ilcaso.it), 2016;

Valensise P., *Sub art. 182-quater*, in *La legge fallimentare dopo la riforma*, a cura di A. Nigro, M. Sandulli e V. Santoro, III, Giappichelli, Torino, 2010, p. 2337;

Vanoni V., *I crediti subordinati*, Torino, Giappichelli, 2000, p. 14;

Vassalli F., *Sottocapitalizzazione delle società e finanziamenti dei soci*, in *Riv. dir. impr.*, 2004, p.265;

Vattermoli D., *Crediti subordinati e concorso tra creditori*, Milano, 2012, ed.Giuffrè, p. 498;

Vattermoli D., *Subordinazione legale ex art. 2467 c.c. e concordato preventivo*”, in *Dir. banc. merc. fin.*, 2009, I, p. 284;

Vattermoli D., *Finanziamento alle imprese, banche e subordinazione volontaria dei crediti*, in *Banca, borsa, tit. cred.*, 2011, I, p.737;

Vella P., *Il nuovo statuto concordatario dei soci finanziatori: classi, trattamento e voto*, in *Fallimento*, 2011, p. 1380;

Vella P., *Postergazione e finanziamenti societari nella crisi d'impresa*, Ipsoa, Milano, 2012, p.224;

Vella P., *Autorizzazioni, finanziamenti e prededuzioni nel nuovo concordato preventivo*, in *Il Fallimento e le altre procedure concorsuali*, 2013, p. 657;

Vella P., *L'enigmatico rapporto tra prededuzione e concordato preventivo*, op.cit., 2014, p. 524;

Verna G., *Sulla prededuzione "in funzione" nel concordato preventivo*, in *Il Dir. fall.* 2015, pag. 90 ss.;

Villanacci G., *Il concordato preventivo*, Cedam, Milano 2010, p. 346;

Vitali M. L., *Finanza «ponte», finanza «in esecuzione» e «interinale» (ossia il puzzle della disciplina dei finanziamenti alle imprese in crisi): appunti*, in *Contratto e impresa*, 2015, 1;

Vitalone, V., *Il concordato preventivo : analisi della procedura concorsuale per la gestione dell'impresa insolvente*, Milano , *IL sole- 24 ore*, 2000, XVI, p. 241;

Vitalone, V., *Il nuovo concordato preventivo : dal decreto competitività al correttivo 12 settembre 2007, n. 169"*, Milano : *Il sole 24\_ore*, 2008. - XIII, p. 239;

Vittone L., *Questioni in tema di postergazione dei finanziamenti soci*, in *Giur. comm.*, 2006, I, p. 941;

Vzhesch L., *Accordi intercreditori derivanti dalla legge russa e la legge dei alcuni paesi esteri*, ed. Economia e Diritto, 2015 n. 1, p.76;

Zafarana C., *Manuale tributario del fallimento e delle altre procedure concorsuali*, IPSOA , Anno 2010, p.390;

Zanetti G., *Finanziamenti dei soci*, in *I quaderni, fondazione dottori commercialisti di Milano*, 2007, 3, p. 29 ss.;

Zanetti G., *Le soluzioni operative, applicabilità delle norme sui finanziamenti dei soci di s.r.l. ad altri tipi societari?*, in *Dir. prat. soc.*, 2006, 21, p. 44 ss.;

Zinchenko S.A., *Il concetto è la classificazione delle modalità per assicurare l'esecuzione degli obblighi, Le leggi della Russia: esperienze, analisi, e la pratica*, 2006, n 12, SPS "Consulente Plus";

Zoppini A., *La nuova disciplina dei finanziamenti dei soci nella società a responsabilità limitata e i prestiti provenienti da "terzi" (con particolare riguardo alle società fiduciarie)*, in *Riv. dir. priv.*, 2004, p.417;

Zorzi A., *Il finanziamento alle imprese in crisi e le soluzioni stragiudiziali (piani attestati e accordi di ristrutturazione)*, in *Giur. comm.*, 2009, I, p.1236 e ss..

## FONTI GIURIDICHE

- Cass. Civ., 23.8.1991, n. 9046, in *Pluris*;
- Cass. Civ., 12.7.1991, n. 7790, in *Fallimento*, 1991, p. 1248;
- Cass. Civ., 28.11.1990, n. 11145, in *Fallimento*, 1991, p. 562;
- Corte Cost., 9.3.1991, n. 218, in *Fallimento*, 1991, p. 1117.
- Cass. Civ., 9.7.1968, n. 2354, in *Dir. Fall.*, 1968, II, p. 948;
- Cass. Civ., 17.1.1985, n. 64, in *Fallimento*, 1985, p. 638;
- Cass., Sez. I, 16 maggio 1983, n. 3369, in *Giurisprudenza commerciale*, 1984, II, p. 143;
- Cass., Sez. I, 27 ottobre 1995, n. 11216, in *Il Fallimento*, 1996, p. 529;
- Cass. civ., sez. I, 4 febbraio 2009, n. 2706, in *Fall.*, 2009, II, pagg. 789 ss.;
- Cass. Civ., sez. I, 4 febbraio 2009, n. 2706, in *Fall.*, 2009, II, pag. 792;
- Cass., Sez. I, 8 aprile 2013, n. 8534, consultabile su *www.il caso.it*;
- Cass., Sez. I, 8 aprile 2013, n. 8533, in *Giurisprudenza italiana*, 2013, p. 1821;
- Cass., Sez. I, 14 marzo 2014, n. 6031, in *Il Fallimento*, 2014, p. 516;
- Commento alla legge federale “Sull’insolvenza (fallimento)”, 5 edizione, ed. Prospect, 2017, p.930;
- Commento scientifico-pratico (dettagliato) per la legge federale “Sull’insolvenza (fallimento)” / V.V. Vitryansky, ed. M: Statuto, 2004, p. 687;
- Decisione del plenum della Corte Suprema Arbitrale del 08.04.2003 n. 4, "Su alcuni problemi legati all'introduzione della legge federale “Sull’insolvenza (fallimento)”/ Il codice giuridico Codex;
- Decreto legge 27 giugno 2015, n. 83;
- Decreto lgs. 6/2003”, in *Riv. Soc.*, 2003, pag. 148;
- Decreto del Tribunale Arbitrale Federale della regione della Siberia orientale dal 08.09.2000 N A19-11379 / 97-15-3-29 / FO2-1754 / 0, decreto del Tribunale Arbitrale Federale del Distretto Nord-Ovest dal 12.11.2001 N A56-2586 /01, Decreto del Tribunale Arbitrale Federale della Siberia Ovest dal 22.10.2001 N F04 / 3189-523 / A75-2001, Il sistema del codice giuridico;
- Decreto della Corte Arbitrale Federale del Distretto di Mosca del 17.10.2002 N KG-A40 / 6970-B, Sistema del codice legale;
- Il Codice Civile della Federazione Russa: Pegno. Il cambiamento delle persone nell'obbligo. I commenti al § 3, Capitolo 23 e il Capitolo 24 / E.V. Vershinin, A.A. Visnievski, B.M. Gongalo ecc.; ed. a cura di P.V. Krasheninikova, ed. M: Statuto, 2014, 269 p. SPS “Consultant Plus”;
- Il Codice Civile della Federazione Russa (Prima Parte) “dal 30.11.1994 n. 51-FZ (ed. di 2017/03/28), SPS “Consultant Plus””;
- L’ “accordo pacifico”, in “*Banca di Credito russo*” , *www.bankr.ru.*;
- Legge 6 agosto 2015, n. 132;

- Legge federale “Sulla insolvenza (fallimento)” n.127-FZ, del 26 ottobre 2002, SPS “Consultant Plus”;
- Risoluzione della Corte Arbitrale Federale del Distretto Centrale della 12.02.2002, n. A48-89/99-17b, Sistema del Codice Legale A48-89;
- Trib. di Pordenone, 8 ottobre 2009, consultabile *su* [www.unijuris.it](http://www.unijuris.it);
- Trib. Milano, 24 aprile 2007, in *Giur. it.*, 2007, p. 2500 ss. (con nota di O. Cagnasso);
- Trib. di Roma, 16 aprile 2008, in *Diritto Fallimentare*, 2008, II, p.150.